

PROBLEME
EINES BEITRITTS GRIECHENLANDS
ZUM EUROPÄISCHEN
WÄHRUNGSSYSTEM

Iakovos Haralabidis

Disbui. München

1988





Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41555407_0002

PROBLEME EINES BEITRITTS GRIECHENLANDS
ZUM EUROPÄISCHEN WÄHRUNGSSYSTEM

Inaugural-Dissertation
zur Erlangung des Grades
Doctor oeconomiae publicae (Dr. oec. publ.)
an der Ludwig-Maximilians-Universität München

vorgelegt von
Dipl. Volksw. Iakovos Haralabidis
aus Thessaloniki
1987

Referent: Prof. Dr. Hans Möller
Korreferent: Prof. Dr. Franz Gehrels
Promotionsabschluß-
beratung: 24. Februar 1988

INHALTSVERZEICHNIS

1.	Einleitung	1
1.1	Problemstellung	1
1.2	Gang der Untersuchung	3
2.	Das Europäische Währungssystem (EWS)	5
2.1	Die Ziele des EWS	5
2.2	Die konstruktiven Elemente des EWS	7
2.3	Die bisherige Funktionsweise des EWS: Eine Bewertung der 7 Jahre seit dem Bestehen des EWS	13
2.4	Das EWS vom Standpunkt eines einzelnen Mit- gliedlandes	17
3.	Basisdaten der Wirtschaft Griechenlands unter Berücksichtigung der Entwicklungstrends in den letzten 2 Jahrzehnten	32
3.1	Allgemeines	32
3.2	Produktion	32
3.3	Beschäftigung/Arbeitslosigkeit	34
3.4	Preisniveau	36
3.5	Regionale Aufteilung des Außenhandels	36
3.6	Zusammensetzung des Außenhandels	37

3.7	Zahlungsbilanz	39
4.	Geldordnung und Kapitalverkehrsbewirtschaftung Griechenlands	44
4.1	Geldordnung	44
4.1.1	Die Struktur der Kreditmärkte	44
4.1.2	Die Instrumente der Geldpolitik	45
4.1.2.1	Zinspolitik	45
4.1.2.2	Qualitative Kreditrestriktionen und -kontrollen	46
4.1.2.3	Mindestreservepolitik	47
4.1.2.4	Refinanzierungspolitik	49
4.2	Kapitalverkehrsregime	49
5.	Probleme einer Teilnahme Griechenlands am EWS	53
5.1	Vereinbarungen zwischen der EG und Griechenland auf dem Gebiet des Kapitalverkehrs	53
5.2	Probleme einer Teilnahme Griechenlands unter Status-quo-Bedingungen am EWS (Modell A)	59
5.2.1	Sind niedrige Inflationsraten aus gesamtwirtschaftlicher Sicht erwünscht?	59
5.2.1.1	Beschäftigungswirkungen der Inflation	59
5.2.1.2	Wachstumswirkungen der Inflation	66

5.2.1.3	Zusammenfassung	69
5.2.2	Ist Griechenland in der Lage niedrige Inflationsraten zu erreichen?	70
5.2.2.1	Allgemeines	70
5.2.2.2	Das Argument der Angleichung der Lohnniveaus im EWG-Raum	72
5.2.2.3	Das Argument der nationalen Inflationsneigung	75
5.2.2.4	Zusammenfassung	79
5.2.3	Zur Bedeutung des Wechselkurses als Instrument des Zahlungsbilanzausgleichs bei "realen" Zahlungsbilanzstörungen	80
5.2.4	Wachstum und Zahlungsbilanzausgleich	86
5.2.4.1	Die theoretische Diskussion	86
5.2.4.2	Die griechische Empirie	91
5.2.4.3	Schlußfolgerungen	92
5.2.5	Probleme aus Schwankungen des DM-US-\$-Wechselkurses	93
5.2.5.1	Allgemeines	93
5.2.5.2	Wirkungen auf die Handels- und Zahlungsbilanz	96
5.2.5.3	Wirkungen auf die relativen Preise	98
5.2.5.4	Wirkungen auf die Terms-of-Trade und das Realeinkommen	102

5.2.5.5	Wirkungen auf die Inflationsrate	103
5.2.5.6	Zusammenfassung	104
5.3	Probleme aus der Liberalisierung des Kapitalverkehrs (Modell B)	104
5.3.1	Verlust der Autonomie der nationalen Zinspolitik?	106
5.3.2	Zur Bedeutung des Zinses als wachstums- und konjunkturpolitisches Mittel	111
5.3.3	Liberalisierung der Zinssätze und Wachstum	119
5.3.4	Liberalisierung des Kapitalverkehrs und qualitative Kreditrestriktionen	122
5.3.5	Andere Implikationen aus der Liberalisierung des Kapitalverkehrs	123
5.3.6	Spezielle Probleme aus der Liberalisierung des Kapitalverkehrs Griechenlands	125
5.3.7	Zusammenfassung	127
6.	Zusammenfassung	128
7.	Literaturverzeichnis	131
8.	Tabellen	157

1. Einleitung

1.1 Problemstellung

Gegenstand der vorliegenden Arbeit ist eine Untersuchung der Auswirkungen von einem eventuellen Beitritt Griechenlands zum Europäischen Währungssystem (EWS). Das EWS ist am 5. Dezember 1978 durch den Europäischen Rat beschlossen und am 12. März 1979 offiziell gestartet worden. Bekundetes Ziel der Inauguration war die Schaffung einer stabilen Währungszone in Europa als Vorstufe der Europäischen Währungsunion.

Ein wesentliches Merkmal des EWS ist die vereinbarte Fixierung der Wechselkurse im System-Innenverhältnis. Änderungen der bilateralen Paritäten sind explizit möglich, aber nur mit der Zustimmung aller am System beteiligten Länder. Das EWS ist also als adjustable-peg-System konzipiert worden. Im Gegensatz zu den anderen EG-Ländern nehmen Großbritannien und Griechenland (ebenso wie die zwei neuen Mitglieder Spanien und Portugal) nicht am Wechselkursmechanismus des EWS teil. Im Beitrittsabkommen Griechenland - EG ist die Frage seiner Teilnahme am EWS offengeblieben. Es ist also Griechenland selbst überlassen worden, ob und wann es dem EWS beitreten wird. Ein Beitritt Griechenlands zum EWS hätte eine Änderung seines Wechselkursregimes zur Folge. Seit März 1975 wird die Parität der Drachme täglich von der Zentralbank Griechenlands bestimmt, im Rahmen einer als "managed floating" bezeichneten Politik. Zuvor und über dreißig Jahre lang (seit 1953) war die Drachme an den US-\$ gebunden.

Im Mittelpunkt der Arbeit steht die Untersuchung der Auswirkungen, die sich eventuell aus der Fixierung des Wechselkurses der Drachme gegenüber den EWS-Währungen ergeben würden. Die Fixierung des Wechselkurses der Drachme wird nur dann

zweckmäßig sein, wenn sich die Zahlungsbilanz Griechenlands in einem fundamentalen Gleichgewicht befinden wird. Andernfalls wird nämlich das Festhalten am fixierten Wechselkurs zur Verletzung der Ziele der griechischen Wirtschaftspolitik führen, und zwar sowohl bei unwiderruflich fixierten Wechselkursen (was das Fernziel des EWS darstellt) als auch, allerdings in geringem Maße, bei stufenweise anpassungsfähigen Wechselkursen (wie das heute im EWS der Fall ist). Daher werden unter Berücksichtigung der Zahlungsbilanz- bzw. Wechselkurstheorien die Bedingungen des Zahlungsbilanzgleichgewichts bei festen Wechselkursen abgeleitet. Sodann wird überprüft, ob die Erfüllung dieser Bedingungen mit gesamtwirtschaftlichen Kosten für Griechenland verbunden ist. Diesen Kosten ist dann der sich aus dem Beitritt Griechenlands zum EWS ergebende Nutzen gegenüberzustellen. Unter Berücksichtigung der Theorie der optimalen Währungsgebiete sowie des Kreditmechanismus des EWS wird dargelegt, worin dieser Nutzen besteht.

Mit dem Beitrittsabkommen zur EG hat Griechenland die Verpflichtung übernommen, seinen Kapitalverkehr mit dem Ausland, dem zur Zeit eine Fülle von administrativen Hemmnissen im Wege steht, weitgehend zu liberalisieren. Im übrigen wird die Transformation des EWS zu einer Währungsunion nur bei der Herstellung eines vollständig freien Geld- und Kapitalverkehrs innerhalb Europas vorstellbar sein. Daher besteht ein zweiter Untersuchungsgegenstand der Arbeit in der Analyse der Auswirkungen der Liberalisierung des Kapitalverkehrs Griechenlands. Unabhängig von den übernommenen Verpflichtungen Griechenlands oder vom Fortschritt beim Abbau der Kapitalverkehrsrestriktionen im Rahmen der EG stellt die Liberalisierung des Kapitalverkehrs eine Herausforderung für die griechische Wirtschaftspolitik dar, so daß eine Analyse ihrer Implikationen durchaus gerechtfertigt erscheint.

1.2 Gang der Untersuchung

Die vorliegende Arbeit ist in sechs Kapitel untergliedert. Im zweiten Kapitel werden die Ziele, die konstruktiven Elemente und die bisherige Funktionsweise des EWS behandelt. Anschließend wird das EWS vom Standpunkt eines einzelnen Mitgliedlandes betrachtet. Im Vordergrund steht dabei eine Kosten-Nutzen-Analyse hinsichtlich der Teilnahme Griechenlands am EWS. Auf der Basis der Zahlungsbilanztheorien werden etwaige Probleme (Kosten) eines Beitritts Griechenlands zum EWS herausgearbeitet, die dann im fünften Kapitel eingehender diskutiert werden.

Im dritten Kapitel werden die Basisdaten Griechenlands und ihre langfristigen Trends vorgestellt. Die Basisdaten Griechenlands sind für die makroökonomische Analyse im fünften Kapitel erforderlich.

Im vierten Kapitel folgt die Darstellung der Geldordnung und des Kapitalverkehrsregimes Griechenlands, deren Kenntnis eine Voraussetzung für die Analyse der Auswirkungen der Liberalisierung des Kapitalverkehrs Griechenlands bildet.

Im fünften Kapitel erfolgt die eigentliche Analyse der Probleme eines Beitritts Griechenlands zum EWS. Am Anfang stehen die Vereinbarungen zwischen EG und Griechenland auf dem Gebiet des Kapitalverkehrs anlässlich des Beitritts Griechenlands zur EG (Abschnitt 5.1). Anschließend folgt die Diskussion der Probleme der Fixierung des Wechselkurses der Drachme gegenüber den EWS-Währungen (Abschnitt 5.2). Im Hinblick auf die sich im Rahmen des EWS abzeichnende Harmonisierung der Inflationsraten auf niedrigem Niveau wird der Frage nachgegangen, ob niedrige Inflationsraten in Griechenland aus gesamtwirtschaftlicher Sicht erwünscht sind (Abschnitt 5.2.1). Sodann wird geprüft, ob Griechenland in

der Lage ist bzw. sein wird, niedrige Inflationsraten zu erreichen (Abschnitt 5.2.2). Im Abschnitt 5.2.3 wird die Tauglichkeit des Wechselkurses als Instrument des Zahlungsbilanzausgleichs beim Auftreten von "realen" Störungen in der Zahlungsbilanz Griechenlands untersucht. Dabei werden die Wirkungen einer Abwertung der Drachme auf die wirtschaftspolitischen Ziele explizit berücksichtigt. Im Abschnitt 5.2.4 werden die Implikationen für die Zahlungsbilanz Griechenlands aus der Diskrepanz zwischen den Wachstumsraten Griechenlands und denen seiner EWS-Partner untersucht. Ein gesonderter Abschnitt (5.2.5) wird der Analyse der Auswirkungen der Schwankungen des DM-US-\$-Wechselkurses gewidmet. Dabei wird zunächst die Bedeutung des US-\$ für die Außenwirtschaftstransaktionen Griechenlands ermittelt. Anschließend wird untersucht, ob diese Auswirkungen durch das Floating der Drachme beseitigt werden könnten.

Abschnitt 5.3 beschäftigt sich mit der Analyse der Auswirkungen der Liberalisierung des Kapitalverkehrs Griechenlands. Im Abschnitt 5.3.1 kommt der internationale Zinszusammenhang bei freiem Kapitalverkehr zur Diskussion. Dann wird die Wirkung des Zinses auf die Investitionen und auf die Konjunktur untersucht (Abschnitte 5.3.2 und 5.3.3). Im Abschnitt 5.3.4 werden die Wirkungen der Beseitigung der qualitativen Kreditrestriktionen, die im Zuge der Liberalisierung des Kapitalverkehrs zu erfolgen hätten, vorgestellt. Abschnitt 5.3.5 behandelt die Implikationen für die Fiskal- und Wirtschaftspolitik und die Zahlungsbilanz. In einem gesonderten Abschnitt (5.3.6) wird kurz auf die Implikationen für die Auslandsinvestitionen in Griechenland und die Importe Griechenlands eingegangen.

Im sechsten Kapitel findet sich eine Zusammenfassung der Ergebnisse der Arbeit.

2. Das Europäische Währungssystem (EWS)

2.1 Die Ziele des EWS

Der Europäische Rat erklärte auf seiner Tagung am 6./7. Juli 1978 die Absicht zur Errichtung eines dauerhaften und wirksamen Systems für eine engere währungspolitische Zusammenarbeit und verabschiedete am 4./5. Dezember 1978 in Brüssel die Grundzüge des Europäischen Währungssystems¹ (EWS), das am 13. März 1979 in Kraft trat.

In der Brüsseler Resolution wurden dem EWS zwei Grundziele zugewiesen: Es sollte erstens zur externen (Wechselkurs-) und internen (Geldwert-) Stabilität beitragen und zweitens die Konvergenz des politischen Handelns und der wirtschaftlichen² Entwicklung in den Mitgliedsländern vorantreiben. Die Wechselkursstabilität, obwohl unmittelbares Ziel des EWS, ist von den Urhebern des Systems nicht als Selbstzweck sondern als Instrument betrachtet worden, um die Investitionen zu stimulieren und damit das Wachstum und die Beschäfti-

¹ Vgl. Deutsche Bundesbank: Das Europäische Währungssystem, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, März 1979, S. 11.

² "Das Europäische Währungssystem hat zum Ziel, ein höheres Maß an Währungsstabilität in der Gemeinschaft herbeizuführen ... Wir sind fest entschlossen, den dauerhaften Erfolg des EWS durch eine auf größere innere und äußere Stabilität gerichtete Politik sowohl für Defizital als auch für Überschußländer zu gewährleisten." Entschlüsseungen des Europäischen Rates vom 5. Dezember 1978 über die Errichtung des Europäischen Währungssystems (EWS) und damit zusammenhängende Fragen, abgedruckt in: Europäische Wirtschaft, Nr. 2, März 1979, S. 7f. Ähnlich in der Beurteilung z.B. Vaubel, R. (1980), S. 173; Klotten, N. (1979), S. 202.

gung innerhalb der Gemeinschaft zu fördern.³ Insbesondere spielte bei der Errichtung des EWS das Argument eine Rolle, daß die Investoren nur bei festen Wechselkursen die Vorteile des EG-Wirtschaftsraumes in höherem Maße nutzen können, denn bei flexiblen Wechselkursen erhöhen sich die Wechselkurssicherungskosten und es bestehen keine festen Gewinnerwartungen aus exportorientierten Investitionen, was auf eine Behinderung des innergemeinschaftlichen Handels und der exportorientierten Investitionen hinausläuft.⁴

Das Grundanliegen des EWS war es, über die Schaffung einer stabilen Währungszone in Europa und über die Konvergenz im wirtschaftlichen Handeln wie in der wirtschaftlichen Entwicklung, dem europäischen Integrationsprozeß neue und starke Impulse zu verleihen.⁵ Die Erreichung eines hohen Maßes an wirtschaftlicher Konvergenz würde die endgültige Etablierung des EWS ermöglichen, wenn zusätzlich die Mitgliedstaaten zur Übertragung von Souveränitätsrechten auf supranationale Organe bereit wären.⁶

³ Auf diesen Aspekt weisen hin: J van Ypersele de Strihou (1981), S. 295f.; Kloten, N. (1983), S. 600. In der Brüsseler Resolution heißt es: "Es (das EWS) ist als grundlegendes Element einer umfassenden Strategie anzusehen, die auf ein nachhaltiges Wachstum in Stabilität, eine schrittweise Rückkehr zur Vollbeschäftigung, die Angleichung des Lebensstandards und die Verringerung der regionalen Disparitäten in der Gemeinschaft abzielt.", a.a.O., S. 7.

⁴ Vgl. Kloten, N. (1983), S. 606f.; Berthold, N. (1981), S. 10f.

⁵ "Das Währungssystem wird die Konvergenz der wirtschaftlichen Entwicklung erleichtern und dem Prozeß der Europäischen Union neue Impulse verleihen." Entschließung des Europäischen Rates ..., a.a.O., S. 7.

⁶ Vgl. Kloten, N. (1983), S. 607f.

Integrationsimpulse wurden auch von der Erweiterung der Rolle der Europäischen Währungseinheit (Ecu) erwartet, nämlich von ihrer Verwendung als Zahlungsmittel nicht nur für Zentralbank- sondern auch für Privattransaktionen.⁷ Die Ecu könnte so zu einer europäischen Parallelwährung werden, die in Konkurrenz zu den nationalen Währungen zirkuliert, und sich schließlich, in einer sehr langfristigen Sicht, zur Einheitswährung in allen Ländern der Gemeinschaft entwickelt, wenn diese ihre nationale monetäre Souveränität aufgeben würden.

2.2 Die konstruktiven Elemente des EWS

Das EWS ist die Fortentwicklung der währungspolitischen Initiative Anfang der 70er Jahre, die im Jahre 1972 zur Schaffung einer Wechselkursunion der EG-Länder in Gestalt der "Schlange im Tunnel" führte.⁸ Sie bestand in der Vereinbarung der EG-Länder, die Wechselkurse ihrer Währungen untereinander nur innerhalb einer verengten Bandbreite von 2,25% ($\pm 1,125\%$) schwanken zu lassen und zu ihrer Einhaltung nur in Gemeinschaftswährungen (und nicht mehr in Dollar) zu intervenieren. Der Block der EG-Währungen konnte jedoch entsprechend dem Smithsonian Agreement vom 21.12.1971 innerhalb einer größeren Bandbreite von 4,5% ($\pm 2,25\%$) gegenüber dem Dollar und anderen dritten Währungen schwanken. Dadurch konnte sich das Band der EG-Währungen (Schlange) innerhalb des breiteren Bandes aller anderen Währungen (Tunnel) bewegen. Die Existenz des Tunnels war am 19.03.1973 mit der

⁷ Vgl. Vaubel, R. (1980), S. 181.

⁸ Siehe Schaal, P. (1981), S. 85 ff.

Freigabe der Wechselkurse gegenüber dem Dollar⁹ beendet. Nachdem England und Irland im Juni 1972, Italien im März 1973, und später im Januar 1974 und im März 1976 auch Frankreich aus dem EG-Wechselkursverbund austraten, blieb bis zum Inkrafttreten des EWS nur noch ein Blockfloating der Minischlange übrig, die schließlich lediglich aus den Währungsgruppen der Länder Belgien/Luxemburg, Dänemark, Bundesrepublik Deutschland und Niederlande bestand, in der die DM erheblich dominierte.

Wie bei der "Schlange" so dominierten bei der Konstruktion des EWS wiederum die integrationspolitischen Vorstellungen der sogenannten "Monetaristen", nach denen die Wechselkursfixierung Sachzwänge begründet, die die beteiligten Mitgliedsregierungen zur Harmonisierung ihrer Wirtschaftspolitik veranlassen würde.¹⁰ Die Konstruktion des EWS wurde von vielen Betrachtern als asymmetrisch angesehen, in dem Sinne, daß sie mehr auf die Sicherstellung der Wechselkursstabilität als der Preisniveaustabilität hin ausgerichtet ist.¹¹ Bei seiner Konstruktion versuchte die Bundesrepublik, das stabilitätsbewußtere Land, diejenigen Systemelemente zu stärken, die auf größere Geldwertstabilität wirken würden.¹² Diese Elemente betrafen vornehmlich den Interventions- und Finanzierungsmechanismus, wie weiter unten gezeigt werden soll.

Das EWS umschließt viele Bausteine des Schlangensystems. Es unterscheidet sich von der Schlange vor allem durch die Rolle, die der Ecu zugewiesen wurde und die Einführung des

⁹ Damit kam auch das Bretton-Woods-System zum Ende.

¹⁰ Vgl. Kloten, N. (1980), S. 11.

¹¹ So z.B. Kloten, N. (1979), S. 202; Gutowski, A. und Scharrer, H.-E. (1983), S. 149; Scharrer, H.-E. (1983), S. 178.

¹² Vgl. Kloten, N. (1980), S. 12.

Divergenzindikators.¹³ Die Ecu ist - wie das Sonderziehungsrecht des IWF - als Währungskorb¹⁴ definiert, der sich aus festen Beträgen der zehn Währungen¹⁵ der Gemeinschaft zusammensetzt. Die Korbanteile der einzelnen Währungen sind ursprünglich nach dem Anteil am innereuropäischen Handel, dem Sozialprodukt und den Quoten in den Beistandsmechanismen festgelegt worden. Korbbzusammensetzung und -gewichte sollen alle fünf Jahre überprüft werden. Im EWS ist die Ecu Bezugsgröße (numéraire) für die Wechselkurse, Grundlage für Wechselkursabweichungen, Rechengröße für Forderungen und Verbindlichkeiten und schließlich Zahlungsmittel und Reserveinstrument der EG-Zentralbanken. Damit geht ihre Bedeutung weit über die Europäische Rechnungseinheit (ERE) hinaus, die in der "Schlange" u.a. für die Zwecke des Haushalts der Europäischen Gemeinschaft verwendet wurde.

Auf der Grundlage des Mengengerüstes der Ecu und von Wechselkursen, die an bestimmten Stichtagen gelten, ergibt sich für jede Währung ein Ecu-Leitkurs, aus dem rechnerisch bilaterale Kreuzleitkurse ermittelt werden, die ein Paritätengitter bilden. Änderungen der Leitkurse und damit auch Änderungen der bilateralen Kreuzleitkurse sind weiterhin möglich, aber anders als im "Schlangensystem" können Paritätsänderungen nur mit der Zustimmung aller am System beteiligten Länder erfolgen. Ecu-Leitkurse und Paritätengitter sind das erste konstitutive Element des EWS.

Die Interventionspunkte und die sogenannten Abweichungsschwellen bilden ein weiteres konstitutives Element des EWS. Die Tageskurse der EWS-Währungen dürfen nur innerhalb einer Bandbreite von $\pm 2,25\%$ (Ausnahme: die Lira, deren Schwan-

¹³ Vgl. Berthold, N. (1981), S. 12.

¹⁴ Die Drachme wurde am 17. September 1984 in den Währungskorb aufgenommen.

¹⁵ Vgl.: Deutsche Bundesbank: Das Europäische Währungssystem, a.a.O., S. 12-18; Kloten N. (1979), S. 198-201.

kungsbreite $\pm 6\%$ beträgt) um die bilateralen Leitkurse schwanken. Die teilnehmenden Zentralbanken sind verpflichtet an den bilateralen Interventionspunkten Partnerwährungen in unbegrenzter Höhe zu kaufen bzw. zu verkaufen. Da stets zumindest zwei Währungen gleichzeitig die Limitkurse erreichen, ergeben sich für die beteiligten Notenbanken symmetrische Interventionsverpflichtungen. Die deutsche Seite setzte sich bei den Verhandlungen über die Konstruktion des EWS entschieden für dieses auf dem Paritätengitter basierende Interventionssystem ein, denn bei ihm wird das Land bestimmt, welches einen kontraktiven Anpassungsprozeß hinzunehmen hat (nämlich jenes Land, dessen bilateraler Wechselkurs das untere Limit erreicht hat). Bei dem anderen Vorschlag, die Bandbreiten gegenüber der Ecu festzulegen, hätte dagegen allein das Land intervenieren müssen, dessen Währung die Bandgrenze gegenüber der Ecu erreicht hätte.¹⁶

Dieses Land könnte durchaus ein Starkwährungsland sein; dadurch entfielen die Notwendigkeit zur Intervention und damit der Anpassungsdruck (im Sinne des Zwangs zur Einführung einer kontraktiven Wirtschaftspolitik) auf die inflationistischeren Länder, was der Bewegung des Systems in Richtung Geldwertstabilität abträglich wäre.¹⁷ Der Abweichungsindikator mißt das Abweichen des Ecu-Wertes jeder Währung von ihrem Ecu-Leitkurs. Er soll als Warnsignal zur Ergreifung korrigierender Zahlungsbilanzmaßnahmen dienen. Entscheidender Wert ist dabei die Abweichungsschwelle, die grundsätzlich 75% der maximalen zulässigen Abweichung des Ecu-Tageswerts einer Währung von ihrem Ecu-Leitkurs beträgt. Wenn der Ecu-Tageswert einer Währung seine Abweichungs-

¹⁶ Symmetrische Interventionspflichten kommen solchenfalls nicht in Frage, da für die Emission von Ecu keine Zentralbank zuständig ist. Bei dem auf dem Paritätengitter basierenden Interventionssystem intervenieren dagegen sowohl die Zentralbank des Überschuß- als auch die des Defizitlandes. Siehe darüber Salin, P. (1984), S. 187.

¹⁷ Vgl. Kloten, N. (1980), S. 13.

schwelle erreicht oder sie überschreitet, dann besteht die Vermutung, daß die Behörden des betreffenden Landes korrigierend eingreifen werden. Die Korrekturmaßnahmen reichen von Interventionen in Partnerwährungen über Leitkursanpassungen zu internen wirtschaftspolitischen Maßnahmen, wobei diese Maßnahmen alternativ oder kumulativ ergriffen werden können.

Sofern das Land mit der abweichenden Währung keine der genannten Maßnahmen in Betracht zieht, sollen den anderen Teilnehmern die Gründe hierfür mitgeteilt werden. Dies erfolgt in der Regel im Rahmen der täglich stattfindenden Abstimmung zwischen den Notenbanken, die ohnehin der Kursglättung und Aufrechterhaltung geordneter Verhältnisse am Devisenmarkt dient. Mit dem EWS ist also ein sehr weitreichender Pflichtenkatalog verbunden, der Interventions-, Konsultations-, und Kooperationspflichten aller Art umschließt. Insgesamt ist dieses Regelwerk ein drittes konstitutives Element des EWS.

Das vierte konstitutive Element sind die Finanzierungsmechanismen. Die am System teilnehmenden Zentralbanken können ihrer Verpflichtung zur Intervention nur dann nachkommen, wenn ihnen dafür Gemeinschaftswährungen unbegrenzt zur Verfügung stehen. Deshalb ist im Rahmen der sehr kurzfristigen Finanzierung sichergestellt, daß eine Zentralbank die zur Intervention erforderlichen Währungsbeträge auf dem Kreditweg erhält. Der Saldenausgleich soll im Durchschnitt nach zwei Monaten unternommen und kann u.U.¹⁸ um weitere sechs Monate verlängert werden, so daß insgesamt ein zeitlicher Finanzierungsspielraum von bis acht Monaten besteht. Eine Schuldnerzentralbank kann dabei den Saldo ganz oder teil-

¹⁸ Der Saldenausgleich kann auf Wunsch der Schuldnerbank automatisch um drei Monate prolongiert werden, allerdings nur bis zur Höhe der Schuldnerquote der betreffenden Zentralbank im kurzfristigen Währungsbeistand. Darüber hinaus ist mit Zustimmung des Gläubigers eine Verlängerung um weitere 3 Monate möglich.

weise durch Übertragung von Ecu ausgleichen, doch muß eine Gläubigerzentralbank Ecu nur bis zu 50% ihrer zum Ausgleich anstehenden Forderungen entgegennehmen. Der Rest ist durch Übertragung anderer Reserveelemente auszugleichen, und zwar grundsätzlich entsprechend der Zusammensetzung der Reserven des Schuldners. Die zum Saldenausgleich verwendbaren Ecu werden durch Hinterlegung von Währungsreserven beim Europäischen Fond für währungspolitische Zusammenarbeit (EFWZ) geschaffen. Jede am Interventionsmechanismus beteiligte EG-Zentralbank erhält vom EFWZ gegen Überlassung von 20% ihrer Gold- und 20% ihrer Bruttodollarreserven ein Anfangsguthaben an Ecu gutgeschrieben.

Der kurz- und mittelfristige Währungsbeistand ist im Rahmen des EWS erheblich aufgestockt worden (von rd. 10 Mrd. Ecu in der Schlange auf rd. 25 Mrd. Ecu). Im Rahmen des kurzfristigen Währungsbeistands, der zur Abdeckung vorübergehender Zahlungsbilanzdefizite dient, kann ein Land auf seine Schuldnerquote und die halbe Rallongensumme (sie beträgt 4,4 Mrd. Ecu) zurückgreifen. Die Laufzeit der Kredite beträgt grundsätzlich drei Monate, kann aber zweimal um weitere drei Monate prolongiert werden. Im Rahmen des mittelfristigen Währungsbeistands darf ein Land normalerweise nur die Hälfte der Summe des Bereitstellungsplafonds (rd. 7 Mrd. Ecu) in Anspruch nehmen. Die Laufzeit dieser Kredite, die mit wirtschaftspolitischen Auflagen verknüpft werden, reicht von 2 bis 5 Jahren.

Da die Existenz von übermäßigen Finanzierungsmöglichkeiten die Mitgliedsländer zu einem stabilitätswidrigen Verhalten verführen könnte, versuchte die deutsche Seite bei den Verhandlungen über die Konstruktion des EWS, weitergehenden Forderungen einiger Vertragspartner - die Laufzeit der betragsmäßig unbegrenzten sehr kurzfristigen Finanzierung all zu sehr zu verlängern und die geplante Aufstockung der

Kreditfazilitäten allein dem kurzfristigen Beistand zuzuweisen¹⁹ - zu widerstehen bzw. diese zu verhindern.

Es ist zu bemerken, daß der kurz- und mittelfristige Beistand auch von EG-Mitgliedsländern, die nicht am EWS beteiligt sind, benutzt werden kann. Jedoch haben die EG-Zentralbankpräsidenten vereinbart, daß die zusätzlichen Kreditmöglichkeiten im kurzfristigen Beistand nur von solchen Zentralbanken in Anspruch genommen werden, die am Wechselkursystem teilnehmen. Dies bedeutet, daß die nicht am Wechselkursmechanismus des EWS teilnehmenden Länder im Rahmen des kurzfristigen Beistands i.d.R. nur auf die Hälfte der alten Rallongensumme (rd. 1,75 Mrd. Ecu) und ihre Schuldnerquote zurückgreifen können. Diese Länder sind auch von den Kreditmöglichkeiten der sehr kurzfristigen Finanzierung ausgeschlossen, denn diese ist mit den Interventionsverpflichtungen verbunden, die sich aus der Teilnahme am Wechselkursmechanismus des EWS ergeben.

2.3 Die bisherige Funktionsweise des EWS: Eine Bewertung der 7 Jahre seit dem Bestehen des EWS

Das EWS leistete einen positiven Beitrag zur relativen Stabilität der am System teilnehmenden Währungen.²⁰ In den sieben Jahren seit dem Bestehen des Systems erfolgten zehn mal Leitkursanpassungen, während es in den letzten drei Jahren (bis Sommer 1986) nur zu drei Leitkurskorrekturen kam, von denen zwei allein eine Währung betrafen (die Lira

¹⁹ Vgl. Kloten, N. (1980), S. 14.

²⁰ Ähnlich in der Beurteilung Gebauer, W. (1986), S. 161; Wegner, M. (1985), S. 15f.; Matthes, H. (1985), S. 414.

im Sommer 1985 und das irische Pfund im Sommer 1986; siehe Tab. 2.1). Zu dieser vermehrten Wechselkursstabilität in den letzten drei Jahren trug zweifelsohne die verzeichnete Konvergenz in der Wirtschaftspolitik und -entwicklung der Mitgliedsländer bei, obwohl auch die Aufwertung des US-Dollar (bis März 1985) und die Hochzinspolitik der inflationistischen Länder eine Rolle gespielt haben dürften.²¹ Dennoch hat die relative Stabilität der nominalen Wechselkurse gewisse Verschiebungen in den realen Wechselkursen und somit Wettbewerbsverzerrungen bewirkt; die währungsschwachen Länder verloren an internationaler Preiswettbewerbsfähigkeit, während die währungsstarken Länder (BRD, Niederlande) entsprechende Vorteile gewannen.²²

Nach einer Auseinanderentwicklung der Inflationsraten im Zeitraum 1979-1980 war in den letzten fünf Jahren eine erhebliche Konvergenz in Richtung Geldwertstabilität zu konstatieren (siehe Tab. 2.2). Es ist zwar nicht sicher, ob diese Konvergenz auf das Bestehen des EWS zurückzuführen ist, oder auf die schlechten Erfahrungen, die alle Länder mit der Inflation in den 70er Jahren gemacht haben. Es spricht jedoch einiges dafür, daß die Existenz des EWS dazu beigetragen hat, da, wie weiter unten aufgeführt wird, dem EWS (wie auch jedem adjustable-peg System) eine gewisse Asymmetrie zu Lasten der inflationistischen Defizit-Länder immanent ist. Wie dem auch sein mag, eine noch weitgehendere Konvergenz der Inflationsraten auf niedrigstem Niveau, und zwar auf die Dauer, könnte dazu führen, daß das EWS künftig als Festkurssystem funktionieren wird. Manche Autoren halten diese Perspektive für möglich aufgrund der schlechten Erfahrungen, die man auch bei mäßigen Inflationsraten gemacht

²¹ Vgl. Gebauer, W. (1986), S. 161; Wegner, M. (1985), S. 15 f.; Europäische Wirtschaft, Nr. 26, November 1985, S. 134.

²² Vgl. Wegner, M. (1985), S. 18 und die von ihm aufgestellte Tabelle auf S. 19; Europäische Wirtschaft, Nr. 26, November 1985, S. 135.

hat.²³ Ebensowenig kann man jedoch ausschließen, daß es künftig zu einer Divergenz der Inflationsraten kommt, wie die ökonomische Theorie der Politik gezeigt hat.²⁴ Deshalb bleibt die Frage offen, ob das EWS als Festkurssystem oder weiterhin als adjustable-peg System funktionieren wird.

Ferner ist die dynamische Entwicklung bei der privaten Nutzung der Ecu als Erfolg des EWS zu verbuchen. In vielen Ländern sind Ecu-Konten für Privatpersonen eingerichtet und werden Kredite in Ecu gewährt. Den wachsenden Erfolg der privaten Ecu beweist die Tatsache, daß Kredite von insgesamt 28 Mrd. US-\$ mit der Ecu als Bezugswährung in Anspruch genommen wurden; damit steht die Ecu am Euro-Kreditmarkt an dritter Stelle nach der DM und dem Schweizer Franken.²⁵

Obwohl die Konvergenz der Wirtschaftspolitik und -entwicklung fortgeschritten ist, hat sie noch nicht ein Maß erreicht, das den Übergang des EWS zu seiner endgültigen Phase erlauben würde.²⁶ Die endgültige bzw. institutionelle Phase des EWS sollte nach der Brüsseler Resolution schon zwei Jahre nach seinem Inkrafttreten (also im März 1981) eintreten und die Schaffung des Europäischen Währungsfonds (EWF) sowie die uneingeschränkte Verwendung der Ecu als Reserveaktivum und Instrument für den Saldenausgleich mit

²³ So z.B. Wegner, M. (1985), S. 24; Matthes, H. (1985), S. 415; Europäische Wirtschaft, Nr. 22, November 1984, S. 145.

²⁴ Über die ökonomische Theorie der Politik und ihre Implikationen im Hinblick auf die Fixierung der Wechselkurse, siehe Berthold, N. (1981), S. 41 ff.

²⁵ Der Ecu Markt wird ausführlich behandelt in: Bank für Internationalen Zahlungsbilanzausgleich, fünfundfünfzigster Jahresbericht, 10. Juni 1985, S. 144-150.

²⁶ Vgl. hierzu Gebauer, W. (1986), S. 162; Kloten, N. (1985), S. 452.

sich bringen.²⁷ Auf Expertenebene im Währungsausschuß sowie im Ausschuß der Zentralbankpräsidenten wurden verschiedene Modelle für diese Transformation des EWS erarbeitet.²⁸ Ob diese Pläne realisiert werden, hängt aber, wie gesagt, von einer nachhaltigen Konvergenz in der Wirtschaftspolitik und vor allem vom Willen der Mitgliedsländer ab, die Souveränitätsrechte auf dem Gebiet der Geldpolitik auf ein Gemeinschaftsorgan zu übertragen. Auf jeden Fall begnügt man sich derzeit mit ²⁹technischen Verfeinerungen des EWS in seiner heutigen Form.

Auch die bisherigen Erfahrungen mit dem Divergenzindikator waren nicht zufriedenstellend. Die Bedeutung des Divergenzindikators war eher gering, weil er vielfach überhaupt nicht als Warnsignal funktionierte (d.h. Währungen erreichten ihre Interventionspunkte ohne die Abweichungsschwelle über- oder unterschritten zu haben)³⁰, oder, weil er nicht zur Ergreifung der erwünschten Stabilisierungsmaßnahmen geführt hat.³¹

²⁷ Entschliebung des Europäischen Rates ..., a.a.O., S. 8.

²⁸ Vgl. Kloten, N. (1981), S. 161-193; Dokumentation zum Europäischen Währungssystem, III. Teil: Vorläufige Zusammenfassung der Überlegungen zur institutionellen Phase des EWS, in: Europäische Wirtschaft, Nr. 12, Juli 1982. Siehe hierzu auch Schlüter, P.-W. (1983a), S. 383-420; ders. (1983b), S. 247-272.

²⁹ Vgl. Kloten, N. (1985), S. 451. Als technische Verfeinerungen des EWS sind die im März 1985 beschlossene Ausdehnung der Verwendung der Ecu im Wechselkursmechanismus und die Koppelung der Verzinsung der offiziellen Ecu-Guthaben an die Geldmarktkonditionen zu betrachten. Siehe Micossi, S. (1985), S. 339ff.

³⁰ Vgl. Vaubel, R. (1981), S. 5.

³¹ Vgl. Scharrer, H. E. (1983), S. 198.

Legt man die dem EWS zugewiesenen Ziele als Beurteilungskriterien zugrunde, so kann man sagen, daß das EWS insgesamt befriedigend funktioniert hat. Dementsprechend sind auch die langfristigen Perspektiven des EWS eher optimistisch zu beurteilen. Zwar sind im Hinblick auf die institutionelle Vertiefung der monetären Integration in Europa kaum Fortschritte gemacht worden, doch ist ein Rückschritt beim EWS nicht abzusehen. Dafür spricht auch die Tatsache, daß keines der teilnehmenden Länder die Absicht erklärt hat, aus dem System auszuschneiden.

2.4 Das EWS vom Standpunkt eines einzelnen Mitglied- landes

Der Anschluß eines Staates an ein quasi Festkurssystem, wie das EWS, wird hier unter ökonomischen Erwägungen untersucht.³² Bei Unterstellung eines rationalen ökonomischen Verhaltens wird ein Land seinen Beitritt zum EWS nur dann als sinnvoll betrachten, wenn es sich davon Nettonutzen oder zumindest keine Nettokosten verspricht. Dies wiederum impliziert, daß es vorher die Vor- und Nachteile aus seiner Mitgliedschaft im EWS abgewogen hat, wobei diese Vor- und Nachteile sich auf die übergeordneten Ziele der Wirtschaftspolitik: befriedigendes Wachstum, hoher Beschäftigungsgrad, Preisniveaustabilität und Zahlungsbilanzausgleich beziehen.³³

³² Von politischen Überlegungen (Einrichtung einer politischen Union in Europa) wird im Rahmen dieser Arbeit abgesehen.

³³ Diese Kosten-Nutzen-Analyse vertritt z.B. Ishiyama, Y. (1975), S. 359-371.

Will man die Vor- und Nachteile aus der Teilnahme eines Landes am EWS ausloten, so muß man zunächst an der heutigen Konstruktion des EWS ansetzen. Dabei ist zunächst das Interesse einer international verflochtenen Wirtschaft an einer Fixierung ihres Wechselkurses (auf Zeit) mit den wirtschaftlich wichtigsten Partnerländern in Betracht zu ziehen. Dieses Interesse ist auf die Vorteile fester Wechselkurse zurückzuführen, die allerdings insoweit relativiert werden müssen,³⁴ als im EWS fallweise Paritätsänderungen möglich sind. Als Vorteile³⁵ fester Wechselkurse werden im allgemeinen geltend gemacht:

a) Eine Ressourcenersparnis, die sich daraus ergibt, daß die bei flexiblen Wechselkursen im grenzüberschreitenden Waren- und Kapitalverkehr anfallenden Wechselkurssicherungs- und Informationskosten beseitigt werden.

b) Die Verbesserung der Ressourcenallokation. Bei festen Wechselkursen bestehen keine Unsicherheiten über die künftige Entwicklung der Devisenkurse. Dies dürfte in der Regel den grenzüberschreitenden Handel und damit die internationale Arbeitsteilung fördern. Die Förderung des internationalen Handels verstärkt auch den Wettbewerbsdruck und führt hierüber zu einer Verbesserung der Allokation.

c) Niedrigere Inflationsraten. Bei dem System des Floatens führen erfahrungsgemäß die Kapitalbewegungen zum "Überschießen" der Wechselkurse, d.h. zu die Inflationsdifferenz übersteigenden Abwertungsraten, wodurch es zu einer nachträglichen Steigerung der Inflationsrate in den Abwertungsländern kommt.³⁶

d) Weniger Konfliktpotential. Das Floating-System birgt die Gefahr eines "Abwertungswettlaufs" in sich, da die nationa-

³⁴ Vgl. Möller, H. (1987), S. 249-265.

³⁵ Siehe Cezanne, W. und Möller, H. (1979), S. 72-84.

³⁶ Vgl. dazu auch J. van Ypersele (1982), S. 283-285.

len Zentralbanken eventuell versuchen würden, eine gewünschte Wechselkursänderung zur Verfolgung kurzfristiger nationalstaatlicher Ziele herbeizuführen. Dieser "Abwertungswettlauf" könnte - vom Gesichtspunkt der Allokation her - zu abträglichen protektionistischen Maßnahmen führen.

Wie in der Theorie der optimalen Währungsgebiete gezeigt wurde, gelten diese Argumente um so mehr, je größer die Außenwirtschaftsverflechtungen und je enger der Geld- und Kapitalmarkt des betreffenden Landes ist. In einer offenen Volkswirtschaft ist der Anteil der Importe am Absorption groß; ebenso groß ist die Wahrscheinlichkeit, daß die Inländer nicht unter Geldillusion leiden. Daher kann nur eine starke Wechselkursänderung den Zahlungsbilanzausgleich herbeiführen. Entsprechend hoch wird aber die davon ausgehende Instabilität des internen Preisniveaus sein.³⁷ Es ist deshalb im Interesse einer offenen Volkswirtschaft, ihren Wechselkurs gegenüber den Währungen ihrer wichtigsten Partnerländer zu stabilisieren, während Wechselkursflexibilität im Verhältnis zur übrigen Welt erwünscht ist.³⁸ Zum anderen läuft ein kleines Land mit seinem engen Geld- und Kapitalmarkt in höherem Maße Gefahr, daß sein Wechselkurs aufgrund von spekulativen Kapitalbewegungen Schwankungen unterliegen wird.³⁹

Die obengenannten Vorteile der Wechselkursfixierung sind nur dann von Bedeutung, wenn sich die Zahlungsbilanz des Landes

³⁷ Siehe hierzu das von Mckinnon, R. vorgeschlagene Kriterium der Offenheit für einen optimalen Währungsraum, diskutiert in: Revelas, K. (1980), S. 40-51 und Ishiyama, Y. (1975), S. 349-353.

³⁸ Vgl. Mckinnon, R. (1963), S. 379ff.; ders. (1973), S. 85; Sarcinelli, M. (1986), S. 57.

³⁹ Vgl. Christie, H. and Fratianni, M. (1978), S. 8.

in einem "fundamentalen" Gleichgewicht befindet.⁴⁰ Ist diese Bedingung nicht mehr gegeben, so führt das Festhalten am fixierten Wechselkurs zur Verletzung der wirtschaftspolitischen Ziele, wodurch aus gesamtwirtschaftlicher Sicht Verluste entstehen, die die oben erwähnten Vorteile überwiegen dürften. Besteht z.B. ein fundamentales Defizit in der Zahlungsbilanz, das auf die höhere Inflationsrate des Defizitlandes im Verhältnis zu jener seiner Partnerländer im Wechselkursverbund zurückzuführen ist, so verursacht es ex definitione dem Defizitland vermeidbare Wachstums- und Beschäftigungseinbußen.⁴¹ Andererseits trägt die Stabilisierung seines Wechselkurses zur Inflationsbekämpfung im Inland

⁴⁰ Vgl. Möller, H. (1987), S. 249-265. Unter "fundamentalem" Gleichgewicht der Zahlungsbilanz verstehen wir einen Zustand, bei dem die Zahlungsbilanz langfristig (trendmäßig) ausgeglichen bleibt. Kurzfristig treten in der Regel Salden (Defizite bzw. Überschüsse) in der Zahlungsbilanz auf, die durch die Wirkung von Faktoren vorübergehender oder reversibler Art hervorgerufen werden (bzw. saison- oder konjunkturbedingte Zahlungsbilanzsalden). Vgl. Claassen, E. M. (1977), S. 11. So entstandene Zahlungsbilanzsalden sollen vernünftigerweise durch Währungsreserven bzw. -kredite finanziert werden. Vgl. Cohen, B.J. (1969), S. 112ff.; Kenen, P. B. (1966), S. 151f. Der Einsatz des Wechselkurses zur Korrektur vorübergehender Zahlungsbilanzsalden hätte negative Allokationswirkungen, denn sie würde zu falschen Produktionsstrukturen führen (Stichwort: Fehlinvestitionen), die dann wiederum geändert werden müssen. Vgl. Cezanne, W. und Möller, H. (1979), S. 75f.

⁴¹ Vgl. Scharrer, H.-E. (1983), S. 202; Gutowski, A. und Scharrer, H.-E. (1983), S. 171.

bei.⁴² Ein Überschußland dagegen bleibt insofern den inflationären Impulsen seiner Partnerländer ausgesetzt, als der Überschuß seiner relativen Preisniveaustabilität zu verdanken ist.⁴³ Die Inflationsübertragung auf das Stabilitätsland erfolgt durch die geldmengenerhöhenden Interventionen, die Exportüberschüsse (Einkommenseffekt) und den internationalen Preiszusammenhang. Selbst wenn es gelänge auftretende Liquiditätseffekte durch eine Reduktion der internen Komponente der Geldbasis zu neutralisieren und das Auftreten von Einkommenseffekten mit ersparnisfördernden finanzpolitischen Instrumenten zu verhindern, bliebe immer noch ein Inflationsimport durch den internationalen Preiszusammenhang übrig.⁴⁴

Von daher ist für ein Land, das seinen Beitritt zu einem Wechselkursverbund erwägt, von großer Bedeutung, wie die (zulässigen) Leitkursanpassungen zustande kommen. Ohne Beitritt zum Wechselkursverbund könnte das Land seinen Wechselkurs festsetzen. Der Beitritt impliziert dagegen, daß das Land bei der Fixierung seines Wechselkurses Einschränkungen unterliegt, sei es von den anderen Ländern oder von einem supranationalen Organ her.

Die Autonomie bei der Festsetzung des Wechselkurses ist zwar aus der Sicht eines einzelnen Landes vorteilhaft, da sie ihm die bessere Wahrnehmung seiner Interessen garantiert. Aus der Sicht des Verbundes insgesamt stellt diese jedoch keine ideale Lösung dar, denn die autonome Wechselkursfixierung kann leicht zu Interessenkonflikten zwischen den teilnehmenden Ländern führen. Die Autonomie bei der Fixierung des

⁴² Dieser Beitrag zur Inflationsbekämpfung war u.a. ein Grund für den Beitritt Italiens und Irlands zum EWS. Vgl. Walsh, B. M. (1983), S. 171; Vaubel, R. (1979), S. 26.

⁴³ Vgl. Gutowski, A. und Scharrer, H.-E. (1983), S. 169f.

⁴⁴ Siehe Hasche, C. (1983), S. 3.

Wechselkurses kann ein Land dazu verführen, den Wechselkurs mißbräuchlich zu handhaben, z.B. eine aktive Abwertungspolitik zu verfolgen, um eine Aktivierung seiner Leistungsbilanz und damit zusätzliche Wachstums- und Beschäftigungsgewinne zu erreichen. Eine solche Politik ginge natürlich auf das Konto der anderen Partnerländer, die sich dagegen zur Wehr setzen würden, indem sie ebenfalls zu Abwertungen ihrer Währungen übergehen würden. Die Folge wäre also ein Abwertungswettlauf, der zu⁴⁵ schädlichen protektionistischen Maßnahmen führen könnte.

Im EWS ist, wie schon erwähnt, die Autonomie bei der Wechselkursfixierung deswegen eingeschränkt, weil die Zustimmung der anderen Länder dazu nötig ist. Ob diese Bindung in der Praxis ein Hindernis bei der Verfolgung der nationalen wirtschaftspolitischen Ziele darstellt, soll geprüft werden. Zu diesem Zweck kann man die Interessenlage des betreffenden und der übrigen Länder im Falle von geplanter Auf- bzw. Abwertung betrachten.

Will ein währungsstabiles Land seine Währung aufwerten, um der importierten Inflation den Boden zu entziehen, so wäre es kaum denkbar, daß ihm die anderen - inflationistischeren - Länder Hindernisse in den Weg legen; vielmehr liegt es auch in ihrem Interesse diese Entscheidung zu billigen, denn sonst hätten sie Zahlungsbilanzdefizite ebenso wie Wachstumseinbußen hinzunehmen. Anders ist die Situation im Abwertungsfall. Will ein inflationistischeres Land seine Währung abwerten, dann ist zwar grundsätzlich damit zu rechnen, daß ihm die währungsstarken Länder aus eigenem Interesse, nämlich um ihre (relative) Preisniveaustabilität zu bewahren,

⁴⁵ Jedenfalls würden sich die wirtschaftspolitisch verursachten Instabilitäten und die mit ihnen verbundenen realwirtschaftlichen Nachteile vergrößern. Schließlich ist nicht auszuschließen, daß das Austragen solcher Konflikte auch die politische Atmosphäre zwischen den Ländern vergiftet. Siehe hierzu Cezanne, W. und Möller, H. (1979), S. 83f.

zustimmen werden. Dennoch kann es bei der Festlegung der Abwertungshöhe zu Meinungsverschiedenheiten zwischen dem betreffenden Land und seinen Partnern kommen. Dabei kann es wohl im Interesse der Partnerländer sein, die Höhe der Abwertungsrate des betreffenden Landes so niedrig wie möglich zu halten. Auf diese Weise können sie gewisse zusätzliche Vorteile für ihre Exporte sicherstellen, ohne die Stabilität ihres Preisniveaus zu gefährden (indem sie z.B. eine rigore Geldpolitik im Inland betreiben). Es besteht also bei der im EWS praktizierten Leitkursanpassungsregelung eine gewisse Asymmetrie zu Lasten der potentiellen Abwertungsländer. Eine Benachteiligung der potentiellen Defizitländer ergibt sich auch daraus, daß die Leitkursanpassungen im EWS, wie auch in jedem anderen adjustable-peg System, immer erst nachträglich und in größeren Sprüngen erfolgen, was einem Defizitland vermeidbare Wachstumsverluste aufbürdet.⁴⁶

Die Stabilisierung des Wechselkurses (auf Zeit) macht auch Interventionen auf dem Devisenmarkt und diese wiederum die Existenz eines Kreditmechanismus nötig. Der Kreditmechanismus des EWS reicht zweifelsohne aus, um die Glaubwürdigkeit des Wechselkursverbundes sicherzustellen. Andererseits kann durch die üppige Ausgestaltung des Kreditmechanismus des EWS ein Land dazu verführt werden, an einer unrealistischen Überbewertung der eigenen Währung festzuhalten. Allerdings ist diese Perspektive nicht sehr wahrscheinlich, zumal mit der Überbewertung der eigenen Währung negative Auswirkungen auf den Außenhandel (Verlust von Exportmärkten, Eindringen von Importen in den heimischen Markt) und die heimische Produktion verbunden sind.

Im Rahmen des EWS-Kreditmechanismus zieht ein potentielles Schuldnerland aus den zusätzlichen, vom EWS angebotenen Finanzierungsfazilitäten Nutzen.

⁴⁶ Vgl. Vaubel, R. (1979), S. 30; Gutowski, A. und Scharer, H.-E. (1983), S. 171f.

Die im Verhältnis zur "Schlange" aufgestockten Rallongen des kurzfristigen Beistands dürfen, wie schon erwähnt, nur EWS-Zentralbanken in Anspruch nehmen. Dadurch stehen einem EWS-Land im Notfall zusätzliche Kredite in Höhe von rd. 2,6 Mrd. Ecu zur Verfügung.

Auch auf die sehr kurzfristige Finanzierung (SKF) kann nur eine EWS-Zentralbank zurückgreifen, denn sie ist mit den Interventionsverpflichtungen verbunden, die sich aus der Teilnahme am Wechselkursmechanismus des EWS ergeben. Die sehr kurzfristige Finanzierung ist zwar der Höhe nach unbegrenzt, aber doch begrenzt in der Zeit der Inanspruchnahme. Sie bietet unter Umständen einen Finanzierungsspielraum von bis acht Monaten. Die dabei in Rechnung zu stellenden Zinssätze richten sich nach dem Ecu-gewogenem Mittel der Diskontsätze aller EG-Zentralbanken. Da das gewogene Mittel der Diskontsätze normalerweise niedriger als das entsprechende Marktzinsniveau ist, enthalten die Konditionen der sehr kurzfristigen Finanzierung Zinssubventionen.⁴⁷ Die sehr kurzfristige Finanzierung wird im EWS - wie bereits in der "Schlange" - häufig und in beträchtlichem Umfang in Anspruch genommen; hierüber wurden über zwei Drittel der obligatorischen Interventionen in EWS-Währungen finanziert (vgl. Tab. 2.3). Die sehr kurzfristige Finanzierung wurde im Durchschnitt zwischen 3 und 4 Monaten in Anspruch genommen und in den meisten Fällen durch automatische Kompensation (im Gefolge von umgekehrten Interventionen) und vorzeitige Rückzahlung in der Gläubiger-Währung ausgeglichen.⁴⁸ Die zeitliche Begrenzung der sehr kurzfristigen Finanzierung macht sie als zahlungsbilanzpolitisches Mittel eher untauglich; vielmehr ist sie eine technische Erleichterung für das Funktionieren des Interventionssystems. So haben sie auch die Zentralbanken der EWS-Länder betrachtet, was daran zu erkennen ist, daß keine Tendenz zum kumulativen Zuwachs von Netto-Positionen in der

⁴⁷ Vgl. Caesar, R. (1983), S. 335.

⁴⁸ Vgl. Micossi, S. (1985), S. 334.

sehr kurzfristige Finanzierung zu verzeichnen war (vgl. Tab. 2.3).⁴⁹

Neben diesen Kreditfazilitäten wird ein weniger wohlhabendes Land von seinem Beitritt zum EWS deswegen Nutzen haben, weil es erhebliche Ressourcen von der Gemeinschaft bekommen könnte. Nach der EntschlieÙung des Europäischen Rates vom 5. Dezember 1978 sollen die weniger wohlhabenden Mitgliedsstaaten, die tatsächlich und uneingeschränkt an dem Wechselkurs- und Interventionsmechanismus teilnehmen, in den Genuß von langfristigen und zinssubventionierten Darlehen kommen, welche der Finanzierung von Infrastrukturinvestitionsprojekten dienen.⁵⁰ Derartige Darlehen wurden Italien und Irland gewährt, und zwar in Höhe von 5 Mrd. Ecu aufgeteilt über einen Zeitraum von fünf Jahren (1979-1983). Die Zinszuschüsse betrugen 1 Mrd. Ecu und entfielen zu zwei Drittel auf Darlehen an Italien und zu einem Drittel auf Darlehen an Irland. Der recht große Umfang der zinsvergünstigten Darlehen kann daran erkannt werden, daß sie etwa ein Drittel der öffentlichen Ausgaben Irlands⁵¹ im Bereich der produktiven Infrastrukturen gedeckt haben.

Soll das EWS in einen Zustand überführt werden, bei dem die Wechselkursparitäten zwischen den teilnehmenden Währungen unwiderruflich fixiert sind, so läßt sich prüfen ob und un-

⁴⁹ Ebenda, S. 335.

⁵⁰ Dieser Ressourcentransfer soll unabhängig davon, ob ein Land dem EWS von Anfang an oder zu einem späteren Zeitpunkt beitrifft, stattfinden. Vgl. EntschlieÙung des Europäischen Rates ..., a.a.O.; S. 10.

⁵¹ Vgl. Europäische Wirtschaft, Nr. 20, Juli 1984, S. 40-42.

ter welchen Bedingungen die so entstandene Währungsunion⁵² ohne Zahlungsbilanzschwierigkeiten, die durch "Fundamentals" verursacht werden, und daraus resultierenden Wechselkursänderungen existieren kann. Ist das Ziel des EWS dies zu erreichen, so kann man fragen, wie ein einzelnes Land sich dazu stellt.

Das Zahlungsbilanzgleichgewicht impliziert zunächst eine ausreichende Harmonisierung (nicht aber vollständige Übereinstimmung) der Inflationsrate des Landes mit jener seiner EWS-Partner. Die Notwendigkeit zur Harmonisierung der Inflationsraten wird aus der Kaufkraftparitätentheorie abgeleitet. Nach der relativen Version dieser Theorie verändert sich der Gleichgewichtswechselkurs - i.e. der Wechselkurs, welcher die Zahlungsbilanz ausgleicht - proportional mit dem Verhältnis der Änderungen der Preisniveaus in zwei Ländern.⁵³ Diese Theorie ist vielfältiger Kritik unterzogen worden, die darauf hinauslief, daß ein strenger Zusammenhang zwischen den Inflationsraten nicht unbedingt bzw. nur zufällig bestehen dürfte.⁵⁴ Es ist z.B. darauf hingewiesen worden, daß die Einkommens- und Preiselastizitäten des

⁵² Die Währungsunion hat eine weitere Bedingung zu erfüllen, nämlich die Herstellung innerhalb Europas - ebenso wie innerhalb eines jeden Einzelstaates - der uneingeschränkten und unwiderruflichen Freiheit des Zahlungsverkehrs für sämtliche Zahlungen. Siehe Willgerodt, H. (1983), S. 53ff.; Tsoukalis, L. (1980), S. 50f.

⁵³ Die Kaufkraftparitätentheorie bezieht sich auf Zwei-Länder-Modelle. Vgl. Dornbusch, R. (1976), S. 256.

⁵⁴ Zur Kritik der Kaufkraftparitätentheorie siehe Harbrecht, W. (1981), S. 151 ff.; Presley, J.R. and Dennis, G.E.J. (1976), S. 39 ff.; Haberler, G. (1961), S. 48 ff.; ders. (1970), S. 35 ff.

Außenhandels der EWS-Länder⁵⁵ oder ihre Wachstumsraten⁵⁶ differieren können, was gerade bei gleichen Inflationsraten in diesen Ländern zu Zahlungsbilanzungleichgewichten führen wird. Das würde umgekehrt bedeuten, daß es eine zahlungsbilanzneutrale Konstellation von unterschiedlichen Inflationsraten in den EWS-Ländern gibt. Die empirische Bestimmung dieser Konstellation dürfte kaum möglich sein, weil sie veränderlich ist und von zu vielen Faktoren abhängt.⁵⁷ Die Existenz einer solchen Konstellation darf jedoch nicht überschätzt werden, denn die Erfahrung hat gezeigt, daß beachtliche⁵⁸ Inflationsdivergenzen zu Wechselkursänderungen führen.

Die Harmonisierung der Inflationsraten ist auf jedem, hohem wie niedrigem, Niveau denkbar. Es bedarf daher einer Qualifizierung des Konvergenzniveaus. Geht man von der heute zu konstatierenden Tendenz zur Senkung der Inflationsraten im EWS aus, so läßt sich vermuten, daß die Harmonisierung der Inflationsraten auf niedrigem Niveau anzustreben sein wird.⁵⁹ Die Harmonisierung kann dadurch zustande kommen, daß einem großen EWS-Land die Funktion des Leitwährungslandes zugewiesen wird.⁶⁰ Dieses Land wird eine autonome Nachfragepolitik betreiben, während die anderen Länder verpflichtet

⁵⁵ Vgl. Presley, J.R. and Dennis, G.E.J. (1976), S. 39.

⁵⁶ Vgl. Harbrecht, W. (1981), S. 153f.

⁵⁷ Vgl. Franzmeyer, F. (1983), S. 291.

⁵⁸ Vgl. Richter, R. et al. (1978), S. 605.

⁵⁹ Zumal es im EWS Länder gibt, wie die BRD und die Niederlande, die traditionell großen Wert auf die Preisniveaustabilität legen.

⁶⁰ Die Rolle des Leitwährungslandes übernahm im Schlangensystem wegen ihres überragenden Wirtschaftspotentials de facto die Bundesrepublik.

wären, ihre Leitkurse gegenüber der "Leitwährung" durch Interventionen zu verteidigen und die daraus resultierenden Einkommens- und Liquiditätswirkungen hinzunehmen.⁶¹ Auf diese Weise wird auch die Koordinierung der Geld- und Fiskalpolitik innerhalb der Währungsunion sichergestellt, die eine notwendige Bedingung für die Herstellung des Zahlungsbilanzausgleichs darstellt. Diese Notwendigkeit erklärt sich nicht nur aus der Beziehung der Geld- und Fiskalpolitik zu der Inflationsrate und dem Zinssatz sondern auch aus deren unmittelbaren Zahlungsbilanzeffekten. Eine expansive bzw. kontraktive Geld- und Fiskalpolitik wird ihren Niederschlag in Zahlungsbilanzdefiziten bzw. -überschüssen finden, bevor eine Änderung in der Inflationsrate sichtbar wird. Der monetären Zahlungsbilanztheorie zufolge wird in einem Festkurssystem durch ein Überschußangebot an Geld (= Über-schußnachfrage nach Gütern und Finanzaktiva) ein Zahlungsbilanzdefizit bewirkt.⁶² Dieses Ergebnis gilt auch, wenn man der Argumentationskette des Absorptionsansatzes der Zahlungsbilanz folgt, nach dem eine expansive Geldpolitik zur Steigerung der Ausgaben (Absorption) über das Volkseinkommen und damit zu Zahlungsbilanzdefiziten führt.⁶³ Ebenso kann die übermäßige Ausdehnung des Fiskaldefizits eine Steigerung der Ausgaben im Verhältnis zum Einkommen und daher ein Zahlungsbilanzdefizit zur Folge haben.

Der Zahlungsbilanzausgleich innerhalb des EWS speziell wird dadurch erschwert, daß die DM als konkurrierende Reservewäh-

⁶¹ Vgl. z.B. Kloten, N. und Gösele, W. (1982), S. 459f.; Fratianni, M. (1980), S. 154-156.

⁶² Vgl. z.B. Swoboda, A. (1977), S. 119ff. Indem die Zentralbank an den Devisenmärkten interveniert und so die Geldbasis reduziert, beseitigt sie die Quelle des Zahlungsbilanzungleichgewichts. Darin besteht eben der Gehalt einer zahlungsbilanzorientierten Geldpolitik.

⁶³ Siehe Alexander, S. (1952), S. 263 ff.

rung zum US-Dollar figuriert. Da die DM mit dem Beitritt der Bundesrepublik zum EWS nicht aufhörte, ein Gegenpol zum Dollar zu sein, regiert der Dollar über die DM auch in die Wechselkursrelationen im EWS hinein. Wenn das Kapital sich aus irgendwelchen Gründen aus dem Dollar zurückzieht und auf die DM konzentriert, dann steigt der nominelle ebenso wie der reale Wechselkurs der DM gegenüber dem Dollar. Wenn ein anderes EWS-Land einem solchen Anstieg der DM Schritt hält (damit das Wechselkursgefüge innerhalb des EWS unverändert bleibt), erleidet es Konkurrenz Nachteile gegenüber dem Dollar, die zu Wachstums- und Beschäftigungseinbußen (Deflationseffekt) sowie Zahlungsbilanzdefiziten (Stützung des Dollarkurses durch Interventionen) führen.⁶⁴

Gelegentlich kommt die Auffassung zum Ausdruck, daß der Zahlungsbilanzausgleich die Gleichschaltung der Wachstumsrate eines Landes mit jener seiner Partnerländer erfordert. Der These, der Gleichschritt der Wachstumsraten sei nötig für den Zahlungsbilanzausgleich, liegt die Überlegung zugrunde, daß, wenn die Wirtschaft eines Landes schneller als die seiner Partnerländer wächst, nehmen auch die Importe dieses Landes schneller als deren Exporte zu. Diese These ist in der Literatur bestritten worden, vornehmlich von den Vertretern des monetären Ansatzes der Zahlungsbilanztheorie.⁶⁵

Weist ein Land Leistungsbilanzdefizite auf, so können diese bei ungehindertem Kapitalverkehr auf freiwillig-marktmäßiger Basis ausgeglichen werden. Allerdings muß hierbei das Land mit den Leistungsbilanzdefiziten eine bessere Realverzinsung bieten als diejenige, die in Ländern mit Überschüssen üblich

⁶⁴ Dieser Nachteil wurde von Großbritannien als Einwand gegen einen Beitritt zum EWS geltend gemacht. Vgl. I. van Ypersele (1983), S. 134f.

⁶⁵ Vgl. Johnson, H.G. (1977), S. 228; ders. (1976), S. 283.

ist.⁶⁶ Dementsprechend soll die Zinspolitik des betreffenden Landes auf die Zinsentwicklung an den internationalen Geld- und Kapitalmärkten abgestimmt sein. Wenn dagegen sein Zinsniveau unter dem internationalen Zinsniveau liegt, wird es zu einer Kapitalflucht aus der Währung des Landes kommen, die sowohl die Zahlungsbilanz stärker aus dem Gleichgewicht bringt wie auch die Mittel für die Finanzierung der heimischen Investitionen schrumpfen läßt. Die Kapitalflucht kann durch die Einführung oder Beibehaltung einer Devisenbewirtschaftung nicht vollständig beseitigt werden, denn die Devisenbewirtschaftung kann auf viele Weise umgangen werden. Ein völliger Stillstand der Kapitalflucht setzt voraus, daß ihre Ursache beseitigt wird, und dies wiederum impliziert die Betreibung einer zahlungsbilanzorientierten Zinspolitik. Das Problem der Kapitalflucht kann nicht als spezifisches Problem des Festkurssystems angesehen werden, denn auch bei flexiblen Wechselkursen muß der reale Zinssatz eines Landes Schritt mit jenem der übrigen Welt halten, will dieses Land nicht einen ständigen Kapitalabfluß erleiden.⁶⁷ Es ist dennoch ein Problem der Währungsunion, wenn diese als ein Raum verstanden wird, innerhalb dessen das Kapital ungehindert fließt.

Ein anderer Aspekt der Währungsunion, der im Mittelpunkt der Theorie der optimalen Währungsgebiete steht, betrifft das Auftreten von Leistungsbilanzdefiziten, die durch "reale" Faktoren verursacht werden. Als solche "reale" Faktoren kommen z.B. in Betracht eine strukturelle Nachfrageverlagerung (Verschiebung der internationalen Nachfrage zu Lasten

⁶⁶ Neben der höheren Realverzinsung spielen auch andere Faktoren eine wichtige Rolle für das Zustandekommen solcher privaten Kapitalimporte. Besonders sind dabei zu erwähnen die politische Stabilität und die Kreditwürdigkeit des Landes (d.h. das betreffende Land darf nicht in einer Verschuldungskrise verstrickt sein.) Vgl. hierzu Cezanne, W. und Möller, H. (1979), S. 64.

⁶⁷ Vgl. Cezanne, W. und Möller, H. (1979), S. 62.

der Exportprodukte des betreffenden Landes) oder eine Verteuerung der vom betreffenden Land eingeführten Rohstoffe. Unter diesen Umständen ist zu fragen, ob zur Wiederherstellung des Zahlungsbilanzgleichgewichts, und unter Berücksichtigung der internen Zielsetzungen der Preisniveaustabilität und einer hohen Beschäftigung, die Abwertung der eigenen Währung anderen Mitteln des Zahlungsbilanzausgleichs vorgezogen werden sollte.⁶⁸

Wenn man die obigen Überlegungen auf die griechische Wirtschaft überträgt, so ergeben sich folgende Fragen aus einem etwaigen Beitritt Griechenlands zum EWS, denen es nachzugehen gilt:

- 1) Ist Griechenland in der Lage niedrige Inflationsraten zu erreichen und sind diese aus gesamtwirtschaftlicher Sicht erwünscht?
- 2) Kann ein schnelleres Wachstum Griechenlands den Ausgleich seiner Zahlungsbilanz bei (absolut) festen Wechselkursen hindern?
- 3) Ist für die griechische Wirtschaft der Wechselkurs ein taugliches Mittel des Zahlungsbilanzausgleichs bei "realen" Zahlungsbilanzstörungen?
- 4) Das Ausmaß der Außenwirtschaftstransaktionen Griechenlands mit dem Dollarraum im Verhältnis zu jenen mit den EWS-Ländern. In bezug auf die heftigen Schwankungen der DM-US Dollar Relation ist auch danach zu fragen, ob durch die Flexibilität des Wechselkurses (vis-à-vis den EWS-Ländern) die griechische Wirtschaft in die Lage versetzt werden könnte, eine Destabilisierung zu vermeiden.
- 5) Die Implikationen aus der Liberalisierung des Kapitalverkehrs für die griechische Wirtschaft.

⁶⁸ Vgl. Revelas, K. (1980), S. 41; Salin, P. (1977), S. 184f.

3. Basisdaten der Wirtschaft Griechenlands unter Berücksichtigung der Entwicklungstrends in den letzten 2 Jahrzehnten

3.1 Allgemeines

Griechenland stellt eine kleine und offene Wirtschaft dar. Die Bevölkerung des Landes beträgt ca. 10 Mio. Einwohner (1981, letztes Volkszählungsjahr) und wächst mit einer eher geringen jährlichen durchschnittlichen Rate² (1971-1981: 1%). Die Fläche des Landes beträgt 132 000 km² und die kultivierte Fläche 39 000 km². Der offene Charakter der griechischen Wirtschaft kommt in dem hohen Anteil des Außenhandels am BSP zum Ausdruck, wie weiter unten gezeigt werden wird.

3.2 Produktion

In den letzten zwei Jahrzehnten verzeichnete Griechenland ein rapides Wachstum. Die jährliche durchschnittliche Zuwachsrates des BIP betrug in der Periode 1962-1984 5,1 % und jene des Pro-Kopf-BIP 4,3 %. Diese Wachstumsraten sind höher als jene, die die EG als Ganzes erzielt hat. Als Folge verringerte sich das Gefälle im Pro-Kopf-Einkommen zwischen Griechenland und der EG von 37,3 % im Jahre 1960¹ auf 55,5 % im Jahre 1982.

¹ Errechnet auf der Grundlage der vom Statistischen Amt der Europäischen Gemeinschaften ermittelten Kaufkraftparitäten. Siehe Europäische Wirtschaft, Nr. 12, Juli 1982, S. 15.

Die Entwicklung der Produktion kann in drei Phasen unterteilt werden (siehe Tabelle 3.1). Die erste Periode 1962-1973 war von sehr hohen Wachstumsraten gekennzeichnet (jährliche durchschnittliche Wachstumsrate des BIP 1962-1973: 7,8 %). In der zweiten Phase 1974-1980 waren niedrigere aber immerhin befriedigende Wachstumsraten zu beobachten (jährliche durchschnittliche Zuwachsraten des BIP 1974-1980: 4,4 %). Seit 1981 ist die griechische Wirtschaft in eine Stagnation eingetreten, die bis heute anhält.

Das rapide Wachstum ging mit gewissen Veränderungen in der Produktionsstruktur des Landes einher, die sich in der Abnahme des Beitrags des Agrarsektors am BIP von 22,7 % im Jahre 1962 auf 13,7 % im Jahre 1982 und einer entsprechenden Zunahme des Beitrags des Industriesektors von 16,9 % auf 24,8 % manifestieren (siehe Tabelle 3.2). Trotz dieser Strukturveränderungen läßt das Niveau und die Zusammensetzung der Industrieproduktion noch viel zu wünschen übrig. Die Tabelle 3.3 läßt die Zusammensetzung der Verarbeitungsindustrie erkennen. Daraus ist ersichtlich, daß sich das Schwergewicht der Verarbeitungsproduktion auf die traditionellen, niedrige Technologie benutzenden und arbeitsintensiven Zweige der Konsumgüterindustrie konzentriert (Nahrungsmittel, Getränke, Tabak, Bekleidung, Schuhe, Papier, Holz, Möbel, Erzeugnisse aus nicht metallhaltigen mineralischen Stoffen). Diese Zweige zusammengenommen machten 1984 63 % des gesamten industriellen Outputs aus. Bemerkenswert ist dabei, daß ihr Anteil - nach einer Abnahme von 69 % auf 63 % zwischen 1962 und 1972 - in den letzten zwölf Jahren unverändert blieb. Dagegen weisen die von hoher Einkommenselastizität gekennzeichneten Produktionszweige (Maschinen, elektrotechnische Produkte, Fahrzeuge, chemische Produkte, Metallprodukte) einen geringen Anteil und oben-drein - mit Ausnahme der Chemieindustrie - eine ganz schwache Dynamik auf. So ging der Anteil der Kategorie Metallprodukte, Maschinen, elektrotechnische Produkte trend-

mäßig von 15,7 % auf 11,5 %, jener der Fahrzeuge ebenfalls trendmäßig von 6,5 auf 4,4 % zurück, und nur die Chemieindustrie vermochte ihr Gewicht von 7 % auf 14,6 % zu verdoppeln.

3.3 Beschäftigung/Arbeitslosigkeit

Das schnelle Wachstum des BIP bis Ende der 70er Jahre hat eine Erhöhung der Beschäftigung und die Reduzierung der Arbeitslosigkeit auf ein niedriges Niveau herbeigeführt. Allerdings ist diese Situation seit Anfang der 80er Jahre in ihr Gegenteil verkehrt worden.

Die statistische Erfassung der Beschäftigung und Arbeitslosigkeit in Griechenland ist allerdings mangelhaft. Die einzigen statistischen Quellen über die Gesamtzahl der Erwerbspersonen bzw. die Erwerbsquote bis 1981 sind die Volkszählungen der Jahre 1961, 1971 und 1981. Seit 1974 werden jährliche Beschäftigungserhebungen durchgeführt, die jedoch nur die Nichtagrargebiete des Landes erfassen. Daneben bestehen für den ganzen Zeitraum 1962-1984 Daten über die Beschäftigung im Industriesektor. Dabei ist zu bemerken, daß die Beschäftigung im Industriesektor einen relativ niedrigen Teil der Gesamtbeschäftigung ausmacht (1984: 20%).

Nach den Zensusdaten nahm die Gesamtbeschäftigung im Zeitraum 1961-1971 mit einer jährlichen durchschnittlichen Rate von -0,8 % ab (siehe Tabelle 3.4). Jedoch fand in der Periode 1961-1971 eine erhebliche Auswanderung aus Griechenland statt. Nach Schätzungen der OECD emigrierten etwa 440 000, zumeist im Agrarsektor unterbeschäftigte, Perso-

nen.² Subtrahiert man diese Zahl von der Zahl der Beschäftigten im Jahre 1961, so ergibt sich, daß die Gesamtbeschäftigung zwischen 1961 und 1971 zunahm, und zwar mit einer jährlichen durchschnittlichen Rate von 0,5 %. Die Emigration führte also bloß zu einer Senkung der Unterbeschäftigung, während die produktive Beschäftigung zunahm. Diese Feststellung wird noch dadurch bekräftigt, daß die Beschäftigung im Nichtagrarsektor mit einer jährlichen durchschnittlichen Rate von 1,2 % wuchs. Im Zeitraum 1971-1981 war eine spürbare Erhöhung sowohl bei der Gesamtbeschäftigung als auch bei der Beschäftigung im Nichtagrarsektor zu beobachten; die jährliche durchschnittliche Wachstumsrate betrug 0,8 % und 1,8 % entsprechend.

Die Entwicklung der Industriebeschäftigung kann wiederum in drei Perioden eingeteilt werden. Im Zeitraum 1963-1973 verzeichnete sie hohe Wachstumsraten (siehe Tabelle 3.1). In der anschließenden Periode bis 1981 stieg sie mit sinkenden Raten an (1976: 6,1 %, 1981: 1,1 %). In der dritten Phase - 1982 bis heute - und im Zuge der Rezession verschlechterte sich die Beschäftigungslage in der Industrie deutlich; die Zahl der Arbeitnehmer ging zurück. Einen ähnlichen Trend verzeichnete die Beschäftigung in den Nichtagrargebieten des Landes. Dieser Trend hat seinen Niederschlag in der Arbeitslosenquote gefunden. Die Arbeitslosenquote in den Nichtagrargebieten des Landes, die in der Periode 1974-1980 recht niedrig war (zwischen 1,7 und 2,8 %), erhöhte sich in den letzten vier Jahren besorgniserregend.

² Siehe OECD, Economic Surveys, Greece, 1975, S. 14.

3.4 Preisniveau

Die Entwicklung des Preisniveaus kann in zwei Phasen unterteilt werden: 1962-1972 und 1973-1984. In der Periode 1962-1972 wuchs die griechische Wirtschaft bei annähernder Preisniveaustabilität (siehe Tabelle 3.1). Die jährliche durchschnittliche Inflationsrate (gemessen an der Steigerungsrate des Verbraucherpreisniveaus) dieser Periode betrug 2,7 %. Seit 1973 war die Preisniveaustabilität erheblich gestört. Die Preise stiegen im Jahr 1973 (15,5 %) und 1974 (26,9 %) sprunghaft an. In der Periode 1975-1978 schwankte die Inflationsrate zwischen 12 % und 13 %. Eine erneute Beschleunigung der Preisniveausteigerungsrate trat 1979 (19 %) und 1980 (24,9 %) ein. In den Jahren 1981-1984 blieb die Inflationsrate auf hohem Niveau (1984: 18,5 %).

3.5 Regionale Aufteilung des Außenhandels

Der Außenhandel Griechenlands wird in erster Linie mit dem EWS-Raum (EG-Länder ohne Großbritannien, Spanien und Portugal) abgewickelt. Über 40 % des Außenhandels entfallen auf die EWS-Länder. Bei den Einfuhren ging der Anteil der EWS-Länder von 43,6 % im Jahre 1962 auf 35,1 % im Jahre 1980 zurück und erhöhte sich wieder auf 43,5 % im Durchschnitt der Jahre 1981-1984 (siehe Tabelle 3.5). Der Rückgang des Anteils der EWS-Länder in den 70er Jahren ist auf die Vervielfachung des Erdölpreises zurückzuführen, die die Bedeutung der OPEC-Länder als Lieferanten Griechenlands steigen ließ; die Zunahme des Anteils der EWS-Länder in den letzten 4 Jahren liegt am Beitritt Griechenlands zur EG und

dem damit verbundenen Abbau der bestehenden Handelsbeschränkungen für EG-Importe. Die Bedeutung der USA als Lieferant Griechenlands nahm im Laufe der Jahre ständig ab; ihr Anteil ging von 9,6 % 1962 auf 3,5 % im Durchschnitt der Jahre 1981-1984 zurück. Dagegen gewannen die Importe aus Japan erheblich an Gewicht. Der Importanteil Japans erhöhte sich von 2,8 % 1962 auf 11,1 % 1980 und betrug in der Periode 1981-1984 6,5 %. Noch eindrucksvoller war die Steigerung des Importanteils der OPEC-Länder, die, wie erwähnt, der Verteuerung des Erdöls zu verdanken ist.

Der Anteil der Ausfuhren in die EWS-Länder erhöhte sich von 36 % 1962 auf 44 % im Durchschnitt der Jahre 1981-1984 (siehe Tabelle 3.6). Die Bedeutung Großbritanniens als Abnehmer Griechenlands ist im Laufe der Zeit zurückgegangen; sein Anteil an den griechischen Exporten sank von 9,7 % 1962 auf 5 % in den Jahren 1981-1984. Der Exportanteil der USA ging von 8 % 1962 auf 6 % 1980 zurück und betrug 1981-1984 wieder 8 %. Der japanische Markt ist von geringer Bedeutung für die griechischen Exporte; er absorbiert weniger als 1 % der Gesamtexporte Griechenlands. Dagegen gingen im letzten Jahrzehnt zunehmend griechische Produkte in die OPEC-Länder; ihr Anteil steigerte sich von 0,2 % 1962 auf 16 % im Durchschnitt der Jahre 1981-1983.

3.6 Zusammensetzung des Außenhandels

Die ungünstige Produktionsstruktur Griechenlands schlägt sich unvermeidbar in der Zusammensetzung seines Außenhandels nieder. Das geringe Niveau der inländischer Maschinen- und Fahrzeugindustrie führt dazu, daß jede Erhöhung des Inve-

stitutionsvolumens eine entsprechende Ausweitung der Importe nach sich zieht, da die dazu nötigen Kapitalgüter fast völlig eingeführt werden müssen. Zum anderen macht der Mangel an heimischen Rohstoff- und Energiequellen sowie an vielen Zwischenindustriegütern die Zunahme der inländischen Industrieproduktion stark von Importen abhängig. Dazu kommt der Import gehobener Industriegüter (Videos, Autos usw.), die in Griechenland gar nicht oder nur in minderer Qualität hergestellt werden. Als Folge dieser Situation ist der Anteil der Kapitalgüter, der Industrieverbrauchsgüter sowie der Rohstoffe an den Gesamtimporten sehr groß (siehe Tabelle 3.7).

Auf der anderen Seite weisen die griechischen Exporte eine niedrige Einkommenselastizität auf, so daß sie die Ausweitung der Auslandsnachfrage nicht genügend wahrnehmen können. Die Tabelle 3.8 zeigt, daß die Exportstruktur noch viel zu wünschen übrig läßt, obwohl während des betrachteten Zeitraums der Anteil der Agrarexporte (Nahrungsmittel, Getränke, Tabak) von 56,7 % auf 23,3 % gesunken und jener der Industrieprodukte von 4,5 % auf 45,6 % gestiegen ist. Einmal ist der Anteil der Exporte von Agrarprodukten, die dem Engelschen Gesetz unterliegen und in vielen Ländern durch Einfuhrkontingente und sonstige -hemmnisse geschützt werden, immer noch relativ groß. Zum anderen entsprechen auch die Industrieexporte nicht den Erfordernissen der internationalen Nachfrage. Wie aus der Tabelle 3.8 ersichtlich ist, entfielen auf die Güterkategorien mit expandierender Weltnachfrage, nämlich Maschinen und Fahrzeuge, im Jahre 1984 nur 1 % der Gesamtexporte. Dagegen machen die Textilien, deren Absatz im Ausland, wie bei den Agrarprodukten, auf protektionistische Maßnahmen stößt, mit 16,3 % (am Gesamtexport) den größten Anteil der Industrieexporte aus.

3.7 Zahlungsbilanz

Die Folge der Importabhängigkeit und der niedrigen Einkommenselastizität der Exporte Griechenlands ist das ständige Defizit in seiner Handelsbilanz. Es steigerte sich von 0,4 Mrd. US-\$ 1962 auf 2,8 Mrd. US-\$ 1973, 6,2 Mrd. US-\$ 1979 und betrug 1984 5,4 Mrd. US-\$ (siehe Tabelle 3.9). In Prozent gesehen, stieg es von 9,8 % 1962 auf 16,8 % 1973 an und machte 1984 16 % aus. Aus der Tabelle 3.9 ist noch die Entwicklung der beiden Komponenten der Handelsbilanz ersichtlich. Dabei fällt sofort auf, daß der Offenheitsgrad der griechischen Wirtschaft in den letzten zwei Jahrzehnten erheblich zunahm. Die Importe erhöhten sich von 15,4 % des BSP 1962 auf 24,1 % 1973 und 29,1 % 1984, während die Exporte von 5,7 % auf 7,3 % und 13,1 % entsprechend zunahmen.

Die hohen Handelsbilanzdefizite wurden zum Großteil (etwa zwei Drittel im Durchschnitt) durch die erzielten Überschüsse in der Bilanz der unsichtbaren Transaktionen gedeckt. Die Tabelle 3.10 zeigt, daß die unsichtbaren Einnahmen (Dienstleistungsexporte plus laufende Übertragungen aus dem Ausland) von 0,5 Mrd. US-\$ 1962 auf 1,6 Mrd. US-\$ 1972 und 6,5 Mrd. US-\$ 1981 anstiegen. In den letzten drei Jahren verzeichneten sie eine sinkende Tendenz und 1984 machten sie 5,3 Mrd. US-\$ aus. Den gleichen Trend verzeichnete der Überschuß in der Bilanz der unsichtbaren Transaktionen. Er steigerte sich von 0,4 Mrd. US-\$ oder 8,6 % des BSP 1962 auf 1,2 Mrd. US-\$ oder 9,3 % des BSP 1972 und 4,6 Mrd. US-\$ oder 11,1 % des BSP 1980, während er 1984 auf 3,2 Mrd. US-\$ oder 9,6 % des BSP gefallen ist.

Die bedeutendsten Quellen der unsichtbaren Einnahmen stellen dar: die Schifffahrt, der Tourismus, die Überweisungen der Auslands griechen und seit 1981 die Nettoübertragungen aus

dem EG-Haushalt. Die Tabelle 3.11 zeigt die Entwicklung dieser Posten. Die Transporteinnahmen erhöhten sich von 109 Mio. US-\$ oder 2,5 % des BSP 1962 auf 434 Mio. US-\$ oder 3,4 % des BSP 1972 und 1 826 Mio. US-\$ oder 4,8 % des BSP 1981. Seit 1982 gingen sie schnell zurück und 1984 machten sie lediglich 1 095 Mio. US-\$ oder 3,3 % des BSP aus. Die hohen Transporteinnahmen sind der umfangreichen Handelsflotte im griechischen Besitz zu verdanken.³ Etwa 80 % der gesamten Transporteinnahmen stammen aus Überweisungen der griechischen Seeleute an ihre Familien und Ausgaben der griechischen Reeder in Griechenland (für Schiffsreparaturen, Bürounterhalt u.ä.). Es ist noch zu bemerken, daß Bezugswährung der Transporteinnahmen der US-\$ ist, da die Reederunternehmen ihre Einnahmen in dieser Währung erwirtschaften. Die Reiseverkehrseinnahmen stiegen von 76 Mio. US-\$ oder 1,8 % des BSP 1962 auf 393 Mio. US-\$ oder 3 % des BSP 1972 und 1 313 Mio. US-\$ oder 3,9 % des BSP 1984 an. Der rasche Anstieg der Tourismuseinnahmen ist auf die dynamische Erweiterung der einschlägigen Infrastruktur in Griechenland zurückzuführen. Etwa 36 % der Touristen kommen aus den EWS-Ländern, 19 % aus Großbritannien und 9 % aus den USA (Zahlen für 1983). Die Wanderüberweisungen erhöhten sich von 117 Mio US-\$ 1962 auf 571 Mio US-\$ 1972 und 1 168 Mio. US-\$ 1979; seitdem verzeichneten sie eine kleine Abnahme (1984: 922 Mio. US-\$). In Prozent des BSP nahmen sie von 2,7 % 1962 auf 4,3 % 1972 zu und fielen auf 2,8 % 1984. Die erhebliche Höhe der Wanderüberweisungen hängt mit der großen Zahl der Auslands griechen zusammen. Etwa 55 % der Überweisungen kommen aus Westeuropa (vor allem der BRD) und die übrigen 45 % aus Überseegebieten (vor allem den USA). Die Nettoübertragungen aus dem EG-Haushalt steigerten sich von 148 Mio. US-\$ oder 0,4 % des BSP 1981 auf 715 Mio. US-\$ oder 2,1 % des BSP 1984.

³ Siehe OECD, Economic Surveys, Greece, 1976, S. 24 und 1982, S. 28.

Auf der anderen Seite wird die Bilanz der unsichtbaren Transaktionen vornehmlich mit den Zinszahlungen ans Ausland belastet. Die Tabelle 3.11 zeigt, daß im Zeitraum 1962-1984 die Zinszahlungen ans Ausland eine Steigerungstendenz verzeichneten, die seit 1980 beschleunigt wurde. Sie stiegen von 7 Mio. US-\$ oder 0,2 % des BSP 1962 auf 438 Mio US-\$ oder 1,1 % des BSP 1980 und 1 070 Mio. US-\$ oder 3,2 % des BSP 1984 an.

Die Leistungsbilanz wies ständig Defizite auf, da die Überschüsse in der Bilanz der unsichtbaren Transaktionen nur einen Teil des Handelsbilanzdefizits deckten. Gemessen in US-\$ erhöhte sich das Leistungsbilanzdefizit von 205 Mio. 1962 auf 405 Mio. 1972 (siehe Tabelle 3.12). Im Gefolge der ersten Erdölkrise 1973/74 stieg es auf 1 234 Mio. Im Zeitraum 1975-1978 verzeichnete es eine fallende Tendenz (1978: 954 Mio.). Mit dem Ausbruch der zweiten Erdölkrise 1979/1980 stieg es auf 2 216 Mio. an; seitdem betrug es etwa 2 Mrd. Im Verhältnis zum BSP schwankte das Leistungsdefizit in der Periode 1964-1972 zwischen 3 und 4,4 %. 1973 schnellte es auf 7,1 % hoch, während es sich in der anschließenden Phase bis 1978 verminderte (1978: 2,9 %). Seit 1979 schwankte es zwischen 4,7 und 6,4 %. In den 60er und 70er Jahren ist ein hoher Teil (etwa 80 % im Durchschnitt) des Leistungsbilanzdefizits durch private Kapitalimporte finanziert worden. In den Jahren 1962-1963 und 1971-1972 war der private Netto-Kapitalimport sogar höher als das Leistungsbilanzdefizit (siehe Tabelle 3.12). In den 80er Jahren nahm dagegen der durch private Kapitalimporte finanzierte Teil des Leistungsbilanzdefizits ständig ab (1979: 95 %, 1984: 26 %).

Die wichtigsten Bestandteile des privaten Kapitalimports stellen dar: der Immobilienkauf in Griechenland, die Deviseneinlagen bei griechischen Kreditinstituten, der Kapitalimport seitens der Unternehmungen und die Handelskredite vom

Ausland. Die Tabelle 3.13 zeigt die Entwicklung dieser Zahlungsbilanzposten. Der Kapitalimport für den Immobilienkauf in Griechenland steigerte sich von 43 Mio. US-\$ 1962 auf 172 Mio. US-\$ 1972 und belief sich 1984 auf 474 Mio. US-\$. Im Verhältnis zum BSP stieg er von 1 % 1962 auf 1,3 % 1972 und betrug 1984 1,4 %. Es ist zu betonen, daß dieser Kapitalimport als quasi einseitiger Transfer nach Griechenland zu betrachten ist, da einmal der Erlös aus der Auflösung der Immobilien nicht repatriiert werden darf und zum anderen der Kapitalertrag, d.h. die Mieten, nur beschränkt ins Ausland transferiert werden können. Den Immobilienkauf nehmen zumeist Auslands Griechen vor, zumal jene, die eine endgültige Rückkehr nach Griechenland in Erwägung ziehen.⁴ Die Deviseneinlagen (Netto: Einlagen minus Abhebungen) bei griechischen Banken tragen seit 1969 erheblich zur Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite bei. Im Verhältnis zum BSP betrugen sie 0,4 % 1969, 2,2 % 1977 und 1 % 1984. Den Löwenanteil stellen dabei die Einlagen der Auslands Griechen in fremden Währungen (vor allem in DM und US-\$) dar. Die Zinssätze für diese Einlagen werden von den Währungsbehörden Griechenlands festgesetzt und sind höher als jene, die auf den ausländischen Geldmärkten herrschen. Ein großer Teil dieser Einlagen wird zur Finanzierung der Ausgaben der Auslands Griechen in Griechenland verwendet und daher in Drachmen abgehoben; insofern sind sie als einseitiger Transfer nach Griechenland anzusehen.⁵ Der Kapitalimport seitens der Unternehmungen (Netto) steigerte sich von 27 Mio. US-\$ 1962 auf 444 Mio. US-\$ 1980 und fiel auf 146 Mio. US-\$ 1984. In Prozent des BSP schwankte er zwischen 0,4 und 1,4 % im Zeitraum 1962-1972 und zwischen 0,4 und 1 % in der Periode 1973-1984. Die Unternehmungen importieren Kapital, um ihre Investitionsprojekte bzw. ihren Bedarf nach Betriebskapital zu finanzieren. Eine Trennung des Unternehmenskapitalimports

⁴ Siehe OECD, Economic Surveys, Greece, 1978, S. 33.

⁵ Siehe OECD, Economic Surveys, Greece, 1977, S. 19. und 1979, S. 21.

in Direktinvestitionen und Betriebskapital stößt an den Mangel an einschlägigen statistischen Daten. Bestehende Schätzungen aus Kreisen der Zentralbank Griechenlands zeigen jedoch, daß der Kapitalimport seitens der Unternehmungen in den 60er Jahren im wesentlichen ihre Investitionen finanzierte, während er seit Anfang der 70er Jahre zunehmend ihren Bedarf nach Betriebskapital deckte. Als Bestimmungsfaktoren des Unternehmenskapitalimports kommen in Betracht die Gestaltung der Kreditpolitik in Griechenland (Stichwort: Verfügbarkeit von heimischen Kreditressourcen) und das Zinsdifferential zwischen In- und Ausland.⁶ Die Handelskredite (Netto) trugen bis Mitte der 70er Jahre erheblich zur Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite bei. Sie nahmen von 32 Mio. US-\$ oder 0,7 % des BSP 1962 auf 230 Mio. US-\$ oder 1,1 % des BSP 1975 zu. Seit 1976 spielen sie eine untergeordnete Rolle bei der Zahlungsbilanzfinanzierung. Determinanten der Lieferkredite sind die Wechselkurserwartungen der Händler im Zusammenhang mit dem Zinsdifferential zwischen In- und Ausland und die Gestaltung der Kreditpolitik in Griechenland.⁷

Die verbliebenen Defizite in der Bilanz der autonomen internationalen Transaktionen wurden hauptsächlich durch langfristige Ausleihung der öffentlichen Hand (Regierung, öffentliche Unternehmungen und Zentralbank) im Ausland finanziert.

⁶ Vgl. Bericht des Gouverneurs der Bank von Griechenland für das Jahr 1984, S. 135.

⁷ Vgl. Bericht des Gouverneurs der Bank von Griechenland für das Jahr 1981, S. 149.

4. Geldordnung und Kapitalverkehrsbewirtschaftung Griechenlands

In diesem Kapitel soll der institutionelle Rahmen der Geldpolitik und das Kapitalverkehrsregime Griechenlands dargestellt werden. Die Kenntnis sowohl der Geldordnung als auch der Kapitalverkehrsbewirtschaftung ist unerlässlich für die Analyse der Probleme, die sich aus der Liberalisierung des Kapitalverkehrs Griechenlands ergeben würden.

4.1 Geldordnung¹

4.1.1 Die Struktur der Kreditmärkte

Ein wesentliches Charakteristikum des griechischen Kredit-systems ist die rudimentäre Entwicklung des Wertpapiermarktes. Auf den Wertpapiermarkt entfällt nur ein Bruchteil (weniger als 10 %) der dem offiziellen Kreditmarkt zufließenden Ersparnisse. Der Löwenanteil dieser Ersparnisse (über 90 %) wird beim Bankensystem in Form von Einlagen angelegt.

¹ Eine umfassende Analyse des institutionellen Rahmens der griechischen Geldpolitik und seiner Implikationen liefern: Demopoulos, G. (1981) und Halikias, D. I. (1978). Siehe auch Demopoulos, G. (1984); Ausschuß unter N. Charissopoulos zur Untersuchung des Bankensystems: Referatezusammenfassungen (1981); Welch, I. (1981).

4.1.2 Die Instrumente der Geldpolitik

Die benutzten Instrumente der Geldpolitik sind: Zinspolitik, qualitative Kreditrestriktionen und -kontrollen, Mindestreservepolitik und Refinanzierungspolitik.

4.1.2.1 Zinspolitik

Die Zinssätze für sämtliche Arten von Bankkrediten und -einlagen werden seit der Nachkriegszeit administrativ festgesetzt. Die Struktur der Bankkreditzinssätze war bis Januar 1979 stark differenziert zugunsten des Industrie- und Exportsektors. Diese Differenzierung ist im November 1985 geringer geworden und besteht nur noch zugunsten der Industrie- und Handwerksinvestitionen.

Aus der Tabelle 4.1 sehen wir, daß die Bankkredite für Industrie- und Handwerksinvestitionen ständig billiger als jene für den Import- und Inlandshandel waren. Die Zinssatzdifferenz beträgt heute 2,5 Prozentpunkte zugunsten der Industrieinvestitionen und 4,5 Prozentpunkte zugunsten der Handwerksinvestitionen.

Ein anderes Charakteristikum der Zinspolitik seit 1973 sind die negativen realen Bankkreditzinssätze für Industrie- und Handwerksinvestitionen. Ebenfalls waren seit 1973 die Realzinssätze für Spar- und Termineinlagen im allgemeinen negativ (siehe Tabelle 4.2).

Die Zinssatzpolitik ging von der Auffassung aus, daß die niedrigen Finanzierungskosten vermehrte Industrieinvestitionen und damit eine Beschleunigung des Wirtschaftswachstums herbeiführen würden.²

4.1.2.2 Qualitative Kreditrestriktionen und -kontrollen

Die Währungsbehörden bestimmen seit der Nachkriegszeit die von den Geschäftsbanken finanzierbaren Wirtschaftsaktivitäten (qualitative Kreditregelungen). Diese Kreditregelungen sehen vor, daß, bis auf einige Ausnahmen, der Inlands- und Importhandel, der Hausbau sowie die Konsumenten keine Bankkredite aufnehmen dürfen (qualitative Kreditrestriktionen), während die übrigen Wirtschaftsaktivitäten ohne weiteres vom Bankensystem finanziert werden können.³ Die qualitativen Kreditrestriktionen zielen direkt darauf ab, einerseits die Versorgung der Industrie und des Exporthandels mit den erforderlichen Geldmitteln sicherzustellen und damit die Entwicklung dieser Sektoren zu fördern, andererseits die Entwicklung der Import- und Inlandshandelsaktivität sowie des Hausbaus zu verhindern.⁴

Die Wirksamkeit der qualitativen Kreditrestriktionen ist in der Praxis sehr gering. Einmal vermögen sie die Blüte des Import- und Inlandshandels nicht zu stoppen. Der Inlandshandel wird mit extensiven Handelskrediten seitens der inländischen Industrieunternehmen alimentiert und stößt damit kaum

² Siehe Ausschuß unter N. Charissopoulos ..., S. 137.

³ Siehe Halikias, D. I. (1978), S. 205 f.

⁴ Ebenda

auf Finanzierungsmangel. Der Importhandel kann ebenfalls leicht finanziert werden. Die dabei geltenden Kreditrestriktionen werden dadurch umgangen, daß die Industrie- und Inlandshandelunternehmen ihre Tätigkeit auf den Importhandel ausdehnen und ihn mit Industrie- bzw. Inlandshandelskrediten finanzieren. Die Verwendung von Industriekrediten zur Finanzierung der Importe ist zwar formell illegal, doch kann sie von den Währungsbehörden praktisch schwer festgestellt werden. Zum anderen sind die Bauunternehmen nur wenig auf die Bankfinanzierung angewiesen, weil sie über sonstige Finanzierungsquellen verfügen.⁵

4.1.2.3 Mindestreservepolitik⁶

Es bestehen zwei große Mindestreservekategorien: die primären Mindestreserven und die sekundären Mindestreserven.

Die Vorschriften bezüglich der primären Mindestreserven umfassen:

1) Die Verpflichtung der Geschäftsbanken, einen Teil ihrer Einlagen als unverzinsliche Mindestreserve zu halten. Durch den Mindestreservesatz kontrollieren die Währungsbehörden die Liquidität und folglich den Kreditausweitungsspielraum der Geschäftsbanken.

2) Die Verpflichtung der Geschäftsbanken, einen Teil (bis zu 30 %) ihrer hochverzinslichen Kredite als unverzinsliche

⁵ Ebenda, S. 210-224.

⁶ Zum Folgenden siehe Demopoulos, G. (1981), S. 41-49; ders. (1984), S. 3-11.

Mindestreserven zu halten. Auf der anderen Seite sind die Geschäftsbanken berechtigt, einen Teil (bis zu 40 %) ihrer niedrigverzinslichen Kredite aus den genannten Mindestreserven zu finanzieren. Diese Vorschriften zielen darauf ab, daß die Geschäftsbanken für alle Kreditarten den gleichen Ertrag bekommen.⁷

Die Vorschriften bezüglich der sekundären Mindestreserven sehen vor:

1) Die Verpflichtung der Geschäftsbanken, einen Teil ihrer Einlagen (1984: 38 %) in staatliche Wertpapiere (Schatzanweisungen) zu niedrigen Zinsen zu plazieren. Mit dieser Regelung soll die Finanzierung der Staatsdefizite erleichtert werden.

2) Die Verpflichtung der Geschäftsbanken, einen Teil ihrer Einlagen (seit 1959: 15 %) zur Finanzierung von Industrieinvestitionen zu verwenden. Die nicht zu diesem Zweck verwendeten Einlagen sind entweder bei der Zentralbank verzinslich zu halten (allerdings bei niedrigeren Zinssätzen als die Kreditzinssätze für Industrieinvestitionen) oder nach Genehmigung der Zentralbank in Schatzanweisungen zu plazieren.

3) Die Verpflichtung der Geschäftsbanken, einen Prozentsatz (1984: 9 %) der jährlichen Zunahme ihrer Einlagen zur Finanzierung von Handwerksinvestitionen zu designieren. Im übrigen gelten die gleichen Bestimmungen wie bei der Finanzierung der Industrieinvestitionen. Die zwei letzten Vorschriften zielen darauf ab, die Verfügbarkeit von Kreditmitteln für die Finanzierung der Industrieinvestitionen sicherzustellen und damit das Wirtschaftswachstum zu forcieren.

⁷ Siehe Halikias, D. I. (1978), S. 52 und 236.

4.1.2.4 Refinanzierungspolitik

Die Refinanzierung der Geschäftsbanken erfolgt durch Rediskontierung ihres kurzfristigen Portfolios und Überziehungen auf ihr Zentralbank-Girokonto. Die Zentralbank legt den Spielraum der Refinanzierungsmöglichkeiten der Geschäftsbanken fest, der je nach dem Ziel der Geldpolitik variiert. Zur Refinanzierungspolitik gehören auch der Rediskontsatz sowie der Strafzinssatz, i.e. der Zinssatz, den die Geschäftsbanken für Debetsalden auf ihr Zentralbank-Girokonto zu zahlen haben. Beide Zinssätze werden von der Zentralbank festgesetzt.⁸

4.2 Kapitalverkehrsregime

Die Regulierung des Kapitalverkehrs umfaßt einerseits die Regulierung des Kapitalexports von Inländern, andererseits die Regulierung des Kapitalimports und -exports von Ausländern.

Der Kapitalexport von Inländern ist genehmigungspflichtig.⁹ De facto ist er jedoch vollständig verboten, da in der Zahlungsbilanzstatistik Griechenlands kein entsprechender Posten registriert wird.

⁸ Siehe Halikias, D. I. (1978), S. 5f.

⁹ Siehe IMF: Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, 1986, S. 251.

Der Kapitalimport ist ebenfalls genehmigungspflichtig.¹⁰ Die Genehmigung der Währungsbehörden ist erforderlich, damit der Investor das importierte Kapital und den entsprechenden Kapitalertrag repatriieren kann. Bezüglich der Repatriierung von Kapital und Kapitalertrag bestehen strenge Beschränkungen. Die Regelungen bei den einzelnen erlaubten Arten des Kapitalverkehrs sehen folgendes vor:

1) Direktinvestitionen. Die Durchführung von Direktinvestitionen in Griechenland ist ohne weiteres möglich; lediglich im Banken-, Versicherungs- und Bergbausektor der Wirtschaft bestehen einige Restriktionen und eine Lizenz der griechischen Administration ist erforderlich.¹¹ Die Wirtschaftsbehörden Griechenlands spornen sogar die Durchführung von Direktinvestitionen im Lande an, indem sie den Investoren auf der Basis der Gestzesverordnung 2687 von 1953 und des Gesetzes 4171 von 1961 einen speziellen, im Grundgesetz verankerten Eigentumsschutz garantieren und darüber hinaus verschiedene Vergünstigungen gewähren (z.B. Steuer- und Zollbefreiung, Verkauf von Strom zu niedrigem Tarif u.a).¹²

Bezüglich des Rücktransfers von Kapital und Gewinnen bestehen strikte Beschränkungen. Erstens wird nur der Export des importierten Kapitals gestattet; ein bei der Auflösung der Investition eventuell anfallender Mehrwert darf keineswegs exportiert werden. Zweitens ist bei den nicht im Rahmen der GVO 2687/53 vorgenommenen Investitionen der Rücktransfer sowohl des eingeführten Kapitals als auch der Gewinne völlig verboten. Drittens darf bei den gemäß den Bestimmungen der GVO 2687/53 durchgeführten Investitionen das eingeführte Kapital nur stufenweise und die Gewinne nur begrenzt repa-

¹⁰ Ebenda.

¹¹ Siehe Mitsos, A. (1981), S. 260; Mitsos, A. and Papa-georgiou, E. (1979), S. 96.

¹² Vgl. Mitsos, A. (1981), S. 259 f.

triiert werden.¹³ Konkret sieht die GVO 2687/53 vor, daß die Repatriierung von importiertem Kapital 10 % und von Gewinnen 12 % pro Jahr nicht übersteigen darf. Gemäß dem Gesetz 4171/61 gelten günstigere Rücktransferbedingungen für Auslandskapital, das den Betrag von 150 Mio. Dr. übersteigt; darüber hinaus sieht die GVO 4256/62 zusätzliche Repatriierungserleichterungen für exportfördernde Investitionen vor.¹⁴ An dieser Stelle muß bemerkt werden, daß die Restriktionen beim Export von Gewinnen an die EG-Länder am 1.1.1981¹⁵ abgeschafft wurden.

2) Investitionen in Immobilien. Die Repatriierung des Erlöses aus der Auflösung von Immobilien hängt von der Genehmigung der Zentralbank ab, die aber de facto nicht erteilt wird. Der Ertrag derartiger Investitionen - vor allem die Mieten - kann nur bis zum¹⁶ Betrag von 2 000 US-Dol. pro Jahr rücktransferiert werden.

3) Aufnahme von langfristigen Devisenanleihen seitens griechischer Unternehmen. Recht zur Repatriierung von Kapital und Zinsen besteht nur für die von der griechischen Administration gebilligten Devisenanleihen. Das Kapital dieser Anleihen kann mit einer jährlichen Rate bis zu 20 % rücktransferiert werden, vorausgesetzt, daß der Anleihebetrag das zweifache des Aktienkapitalwertes des Unternehmens

¹³ Ebenda, S. 260.

¹⁴ Siehe IMF: Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, 1986, S. 251.

¹⁵ Siehe IMF: Annual Report ..., 1981, S. 184.

¹⁶ Siehe IMF: Annual Report ..., 1986, S. 249.

nicht übersteigt. Der Export von Zinsen aus diesen Anleihen darf 10 % pro Jahr nicht übersteigen.¹⁷ Der Export von Zinsen an die EG-Länder ist seit 1.1.1981 völlig frei.¹⁸

Schließlich bestanden Ende 1983 Restriktionen bei der Aufnahme von Handelskrediten vom Ausland; nur bestimmte Importe - Kapitalgüter und Rohstoffe - durften durch Lieferantenkredite finanziert werden. Diese Restriktionen sind am 1.1.1984 aufgehoben und am 11.10.1985 im Zuge des Stabilisierungsprogramms¹⁹ wiedereingeführt worden.

¹⁷ Ebenda, S. 251.

¹⁸ Siehe IMF: Annual Report ..., 1981, S. 184.

¹⁹ Siehe IMF: Annual Report ...; 1985, S. 229 und 1986, S. 252.

5. Probleme einer Teilnahme Griechenlands am EWS

5.1 Vereinbarungen zwischen der EG und Griechenland auf dem Gebiet des Kapitalverkehrs

Mit dem Beitrittsabkommen zur EG hat Griechenland die Liberalisierung des Kapitalverkehrs entsprechend den einschlägigen EG-Richtlinien hingenommen. Mit dem Ablauf der im Beitrittsabkommen vorgesehenen fünfjährigen Übergangszeit (01.01.1981-01.01.1986) sollte der institutionelle Rahmen bezüglich des Kapitalverkehrs völlig mit den EG-Richtlinien harmonisiert werden. Diese Harmonisierung hätte zu einer drastischen Änderung der institutionellen Gegebenheiten und zu Komplikationen bei der wirtschaftspolitischen Globalsteuerung führen müssen. Wie schon im 4. Kapitel erwähnt, waren in der griechischen Ordnungspolitik kaum liberale Ansätze im Hinblick auf grenzüberschreitende Kapitalbewegungen zu finden; als einziges sehr wenig liberales Merkmal stellte sich die Durchführung von Direktinvestitionen und der Kauf von Immobilien durch Gebietsfremde in Griechenland heraus. Die Beschränkung bei der Repatriierung von Kapital und Erträgen aus diesen Transaktionen, die Existenz von Sperrkonten und die Untersagung des Kapitalexports von Inländern, der als Devisenvergehen charakterisiert und strafrechtlich verfolgt wird, geben den Ton der Restriktionspraxis an. Das Beitrittsabkommen schreibt nun vor, daß die zwei vom Rat erlassenen Richtlinien zur Durchführung des vertraglichen Gebotes (Art.67 des EWG-Vertrages) der schrittweisen Beseitigung der Beschränkungen des Kapitalver-

kehrs im Gemeinsamen Markt¹ auch in Griechenland Anwendung finden sollen (ab 1. Januar 1986)². In den beiden Richtlinien hat der Rat die bedingungslose Liberalisierung einer beträchtlichen Anzahl verschiedener Arten von Kapitalverkehr angeordnet. Zu diesen gehören insbesondere die Direktinvestitionen, der Verkehr mit börsennotierten Wertpapieren, der Immobilienerwerb, der Kapitalverkehr mit persönlichem Charakter sowie kurz- und mittelfristige Kredite im Zusammenhang mit Handelsgeschäften oder Dienstleistungen, an denen ein Gebietsansässiger beteiligt ist (Anlage 1, Listen A und B). Neben der angeführten bedingungslosen Liberalisierung für bestimmte Arten von Kapitalverkehr hat der Rat für eine Reihe anderer Arten von Kapitalverkehr eine bedingte Liberalisierung vorgesehen. Das ist in der Weise geschehen, daß der Rat diese Arten von Kapitalverkehr zwar grundsätzlich auch der Pflicht zur Liberalisierung unterworfen hat, daß er in bezug auf diese jedoch die Möglichkeit der Aufrechterhaltung oder Wiedereinführung der ursprünglich bestehenden devisenrechtlichen Beschränkungen für den Fall offengelassen hat, daß die Liberalisierung die Verwirklichung der Wirtschaftspolitik eines Mitgliedsstaates zu behindern droht. Eine bedingte Liberalisierung besteht bei der Auflegung von Wertpapieren, bei der Aufnahme und Gewährung von mittel- und langfristigen Krediten für Finanzierungszwecke und bei den Geschäften mit nicht börsengängigen Wertpapieren (Anlage 1, Liste C). Schließlich hat der Rat in bezug auf einige Arten von Kapitalbewegungen auch ganz auf eine Liberalisierung

¹ Erste Richtlinie zur Durchführung des Artikels 67 des Vertrages, in: Amtsblatt der europäischen Gemeinschaften vom 12. Juli 1960, S. 919-923; zweite Richtlinie zur Ergänzung und Änderung der ersten Richtlinie zur Durchführung des Artikels 67 des Vertrags, in: Amtsblatt der europäischen Gemeinschaften vom 22. Januar 1963, S. 62-75.

² Vgl. Beitrittsabkommen Griechenlands zur EG, in: Mitsos, A. (1981), hier S. k 22 ff.

verzichtet und statt dessen lediglich eine regelmäßige Überprüfung der Beschränkung dieser Kapitalbewegungen durch den Währungsausschuß angeordnet. Das gilt vor allem für kurzfristige Kapitalbewegungen für Finanzierungszwecke und für die Errichtung und Unterhaltung von Bankkonten im Ausland (Anhang 1, Liste D).³

Mittlerweile hat die griechische Administration um eine Verlängerung der Übergangsperiode für den Kapitalverkehr bei der Kommission ersucht und sie auch bekommen.⁴ Fünf Jahre nach dem Beitritt und nach der Beendigung der ursprünglichen Übergangszeit hat sich in der Kapitalbewirtschaftung Griechenlands⁵ - von geringfügigen Ausnahmen abgesehen - nichts verändert. Nicht einmal die Sperrkonten der Angehörigen der Partnerländer wurden in vollem Ausmaß freigegeben, was die Betroffenen veranlaßte, die griechische Administration beim Gerichtshof zu verklagen. Es scheint als ob die griechische Administration ihre Verpflichtung nicht ernst genommen hätte und mit einer quasi permanenten Gültigkeit des heutigen Systems rechnete. Diese Vermutung erklärt auch - soweit ich sehe - die Abwesenheit von offiziellen Stellungnahmen (etwa der Zentralbank) über Zeitplan und konkrete Maßnahmen einer Liberalisierung sowie von wissenschaftlichen Beiträgen (wiederum aus den Zentralbankkreisen) über mögliche Implikationen dieser Maßnahmen. Verschiedentlich war in letzter Zeit ein Plädoyer für die Liberalisierung des Kapitalverkehrs von einzelnen Abgeordneten der liberalen Oppositionspartei (Neue Demokratie) zu hören, das aber nicht der offiziellen Stellung ihrer Partei entsprach, die im übrigen in den vergangenen Dekaden als Regierungspartei an der

³ Vgl. hierzu auch Sattler, A. (1972), S. 15 f.; Gehrmann, D. (1972), S. 264.

⁴ Vgl. Papagiannidis, A. (1985), S. 72.

⁵ Ebenda.

strengen Bewirtschaftung und Überwachung der Kapitalströme festgehalten hatte.

Wie sieht aber die Wirklichkeit aus? Kann man mit Recht die gegenwärtige restriktive Politik als Dauerinstitution hinstellen oder ist dies eine wirklichkeitsfremde Annahme? Diese Frage aufgrund der vorhandenen Indizien mit einiger Sicherheit zu beantworten, fällt zweifellos schwer. Manche Autoren weisen auf die Plausibilität der Annahme hin, indem sie sich auf das mangelnde Interesse der Partnerländer für Kapitalimporte oder -exporte im Verkehr mit Griechenland und die Existenz der Schutzklauseln des EWG-Vertrags berufen.⁶ Ebenso wenig könnte man aber von der Kommission erwarten, den Kapitalverkehrskontrollen Griechenlands ohne weiteres zuzustimmen, zumal sich die Gemeinschaft auf⁷ zunehmend engere Kooperation und Koordination hin bewegt. Es ist daher wohl angezeigt, die Entwicklung und den heutigen Stand der Liberalisierung in der Gemeinschaft in Kürze zu konstatieren, um zu einer besseren Einsicht in dieses Problem zu gelangen.

Die beiden Richtlinien aus den Jahren 1960 und 1962 waren die letzten Fortschritte, die auf dem Weg zur Liberalisierung des Kapitalverkehrs erzielt wurden. Seither kam es statt dessen zu einem gewissen Rückschritt. Eine dritte Richtlinie zur schrittweisen weiteren Liberalisierung wurde von der Kommission 1967 unterbreitet, mußte jedoch nach zehnjährigen ergebnislosen Verhandlungen im Rat zurückgezogen werden. Der Liberalisierungsgrad ist heute eher niedriger als zu Beginn der sechziger Jahre und zudem in den

⁶ Siehe Mitsos, a. (1981), S. 263.

⁷ Siehe etwa den Bericht des Ad-hoc-Ausschusses für institutionelle Fragen, in: Bulletin der EG, Nr. 3, 1985, S. 117-127.

einzelnen EG-Ländern höchst unterschiedlich.⁸ Der Rückschritt manifestiert sich darin, daß direkte Beschränkungen von Kapitalbewegungen, die früher im Rahmen der ersten beiden EG-Richtlinien liberalisiert waren, seit 1968 in Frankreich, seit 1974 in Italien und seit 1978 in Dänemark und Irland wieder eingeführt worden sind. Die Kommission hat die restriktiven Maßnahmen unter Berufung auf die im Vertrag von Rom enthaltenen Schutzklauseln genehmigt.⁹ Anders aber als bei der Regulierung des Handelverkehrs sind diese Maßnahmen de facto zu einer Dauereinrichtung geworden.¹⁰ Ein Beispiel für eine lang anhaltende Beschränkung ist die italienische Vorschrift, 50 % der im Ausland getätigten Finanzanlagen zinslos auf einem inländischen Bankkonto zu hinterlegen, ebenso wie die französische Inanspruchnahme von Schutzklauseln zur Kontrolle verschiedener Transaktionen.¹¹ Neuerdings hat die Kommission in einer Mitteilung an den Rat diesen Zustand bedauert und darauf hingewiesen, daß die Devisenbewirtschaftung als festes Instrument der Wirtschaftspolitik unvereinbar mit dem Grundprinzip der Schutzklauseln und den Vorschriften des Vertrags von Rom ist.¹²

⁸ Vgl. Padoa-Schioppa, T. (1983), S. 14 f.

⁹ Ebenda.

¹⁰ Vgl. z.B. Frankreichs Devisenkontrolle als Dauerinstitution in: Neue Zürcher Zeitung, 19.9.1985, S. 17.

¹¹ Vgl. Padoa-Schioppa, T. (1983), S. 14 f.

¹² Vgl. Mitteilung der Kommission an den Rat vom Mai 1983 über die finanzielle Integration, abgedruckt in: Die Integration der Europäischen Gemeinschaft und die Rolle Griechenlands (1985), S. 119.

Den derzeitigen Stand im Grad der Liberalisierung veranschaulichen die Angaben des IMF¹³. Daraus geht hervor, daß es in Deutschland, in dem Vereinigten Königreich, in den Niederlanden und in Belgien/Luxemburg (hier: von den zusätzlichen Transaktionskosten in Form eines gespaltenen Devisenmarktes abgesehen) fast keine Hemmnisse in den internationalen Kapitalströmen gibt. Auf der anderen Seite unterhält Irland die meisten direkten Kapitalverkehrsbeschränkungen (Verbot für Kredit- und Wertpapiertransaktionen sowie Eröffnung von Bankkonten im Ausland, Genehmigungspflicht für Direktinvestitionen und Immobilienerwerb im Ausland). Italien, Frankreich und Dänemark nehmen eine Mittelposition ein; gemeinsames Merkmal ihrer Kontrollsysteme sind die unterschiedlich akzentuierten Beschränkungen bei der Kreditgewährung an Ausländer, den Wertpapieremissionen durch Gebietsfremde auf dem heimischen Kapitalmarkt und den Direktinvestitionen im Ausland, sowie die Untersagung der Einrichtung von Bankkonten im Ausland. Weiterhin benutzt Italien als einziges Land das erwähnte Bardepot, ein vermutlich wirksames Instrument zur Verhinderung des Kapitalexports. Das ganze Bild des Liberalisierungsstandes im EG-Raum macht deutlich, daß Griechenland mit seiner totalitären Unterdrückung des Kapitalexports auch Ländern mit ähnlichem Entwicklungsniveau, wie Irland oder Italien, noch zurückbleibt; erst recht kann von einem Vergleich mit den anderen fortgeschrittenen EG-Ländern gar keine Rede sein.

Die künftige Ausgestaltung des Kapitalverkehrsregimes Griechenlands kann also nicht eindeutig vorausgeschätzt werden. Vielmehr wären Möglichkeiten für eine Manipulierung des Kapitalverkehrs in höherem oder niedrigerem Maße in Anlehnung an die Praxis anderer Länder vorhanden. Im Folgenden werden wir von zwei Optionen ausgehen: die Fortsetzung des gegenwärtig bestehenden Regimes, kurz als Modell A bezeich-

¹³ IMF, Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, 1984.

net, und die Herstellung eines institutionellen Rahmens, der eine sehr viel weitergehende oder gar nahezu vollständige Liberalisierung ermöglicht (Kurzbezeichnung Modell B). Die Option einer Liberalisierung des Kapitalverkehrs beansprucht zudem schon für sich ein starkes Untersuchungsinteresse, dem es nachzugehen gilt.

5.2 Probleme einer Teilnahme Griechenlands unter Status-quo-Bedingungen am EWS (Modell A)

5.2.1 Sind niedrige Inflationsraten aus gesamtwirtschaftlicher Sicht erwünscht?

In diesem Abschnitt soll der Frage nachgegangen werden, ob es schlechthin eine Zweckmäßigkeit für das Bestehen der Inflation in Griechenland gibt, oder ob es gilt, sie zu bekämpfen. Anhaltspunkte für die Beurteilung dieser Frage liefern die theoretische Diskussion um die Wirkungen der Inflation auf Beschäftigung und Wachstum und die griechische Empirie mit der Inflation.

5.2.1.1 Beschäftigungswirkungen der Inflation

Die theoretische Forschung zur Frage des Zusammenhangs zwischen der Inflationsrate und der Beschäftigung bzw. der Arbeitslosenquote begann 1958 mit einer Untersuchung von

Phillips, derzufolge die Lohnsteigerungsrate in England für die Zeitperiode von 1913-1957 empirisch um so höher lag, je niedriger die Arbeitslosenquote war. Die graphische Darstellung dieses Zusammenhangs wurde als Phillips-Kurve bezeichnet. Dieser Ansatz wurde 1960 dadurch erweitert, daß eine proportionale Beziehung zwischen Inflationsrate und Lohnsteigerungsrate unterstellt wurde. Damit trat die Inflationsrate an die Stelle der Lohnsteigerungsrate, und aus der Phillips-Kurve wurde die modifizierte Phillips-Kurve, derzufolge nun die Inflationsrate umso höher läge, je niedriger die Arbeitslosenquote ist.¹⁴ In den 60er Jahren glaubte man aufgrund der empirischen Daten von Phillips, daß ein solches Trade-off auf Dauer existiert.¹⁵ Die theoretische Erklärung lief auf die Annahme statischer Inflationserwartungen hinaus, d.h. man nahm an, daß die von den Gewerkschaften erwartete Inflationsrate, die ihren Niederschlag in den kollektiven Tarifvereinbarungen findet, unter der effektiven Inflationsrate lag; dadurch kommt es ceteris paribus zu einer Einkommensverteilung zugunsten der Unternehmer, zur Steigerung ihrer Gewinne, die ihnen Anlaß zur Ausdehnung der Produktion und neuen Einstellungen von Arbeitnehmern gibt.¹⁶ Daran erkennt man die Schlüsselbedeutung der Distributionseffekte der Inflation, als deren Sekundärwirkungen Investitions-, Wachstums-, Beschäftigungs- und ähnliche Effekte eintreten.¹⁷ Das gleichzeitige Auftreten von mäßiger Inflation und Arbeitslosigkeit in den 70er Jahren wurde mit einer Änderung bei der Bildung der Inflationserwartungen begründet. Die Gewerkschaften leiden nicht mehr unter Geldillusion, vielmehr stellen sie sich auf eine Steigerung des Preisniveaus ein und beziehen sie in ihre Lohnforderungen

¹⁴ Vgl. Pohl, R. (1981), S. 134 f.

¹⁵ Vgl. Schlotthauer, K.-H. (1981), S. 54.

¹⁶ Vgl. Pohl, R. (1981), S. 134 f., 142-146.

¹⁷ Vgl. Streissler, E. (1979), S. 91.

ein.¹⁸ In der Theorie wurde davon ausgegangen, daß adaptive Inflationserwartungen bestehen, d.h. daß die Wirtschaftssubjekte für ihre zukünftige Planung die aktuelle Preisänderungsrate benutzen. Daraus folgt die Unabhängigkeit des Beschäftigungsgrads von der Inflationsrate, es sei denn, es wird eine ständige Akzeleration der Inflation hervorgerufen.¹⁹ Auch diese Möglichkeit, nämlich Senkung der Arbeitslosenquote durch eine Beschleunigung der Inflationsrate, ist jedoch begrenzt: dauert nämlich die bewußte Akzeleration längere Zeit an, dann eine gewisse Plausibilität hat die Annahme, die Wirtschaftssubjekte würden sie nach einiger Zeit antizipieren.²⁰ Dementsprechend kann man folgern, daß die Inflation nur vorübergehend beschäftigungssteigernde Wirkung haben kann, und zwar, wenn sich eine gleichbleibende Inflation zu einem Zeitpunkt auf einen höheren Pfad verschiebt.

Die Tabelle 5.1 zeigt für Griechenland die Entwicklung der Verbraucherpreise (Spalte 1) und die Entwicklung der Nominallöhne und der Beschäftigung in der Verarbeitungsindustrie

¹⁸ Vgl. Friedmann, M. (1974), S. 210.

¹⁹ Vgl. Pohl, R. (1981), S. 135, 146-152.

²⁰ Vgl. Müller, U. et al. (1980), S. 44 f. Abgesehen davon ist zu bemerken, daß die bewußte Verfolgung ständig steigender Inflationsraten von der Wirtschaftspolitik kaum vorstellbar wäre, weil sie sehr schnell zu einer Hyperinflation und zur Zerrüttung des nationalen Geldsystems führen würde. Vgl. dazu Cezanne, W. und Möller, H. (1979), S. 126. Bei einer sehr hohen Inflationsrate (Hyperinflation) geht die Wirtschaft entweder zum Naturaltausch über, oder es werden andere Güter anstelle von Geld für Zahlungszwecke eingeführt. Als Konsequenz wäre eine Beeinträchtigung der heute bestehenden Arbeitsteilung zu erwarten. Siehe hierzu Ströbele, W. (1979), S. 6-9; Pohl, R. (1981), S. 167-172.

(Spalten 2 und 3). Zwei allgemeine Feststellungen fallen auf. Erstens, es gibt keinen eindeutigen Zusammenhang zwischen Inflation und Beschäftigung. In der ersten Dekade, 1962-1972, fallen sehr niedrige Inflationsraten (schleichende Inflation) mit relativ hohen Zuwachsraten der Beschäftigung zusammen. Die spätere Phase der starken Inflationierung wird von einem Rückgang der Beschäftigungssteigerungsrate (1976: 6,1 %, 1981: 1,1 %) und in den Jahren 1982-1984 von einem Stillstand oder sogar von einer absoluten Senkung (1983: -1 %) der Beschäftigung begleitet; dabei ist noch zu berücksichtigen, daß die Gesamtzahl der Arbeitsstunden, die die Situation auf dem Arbeitsmarkt besser widerspiegelt, schon seit 1980 zurückzugehen begann, und zwar mit wachsendem Tempo. Die These, die Inflation an sich führe keine positive Beschäftigungseffekte herbei, scheint sich also zu bestätigen.²¹ Es ist noch zu bemerken, daß die Verschlechterung der Beschäftigungslage während der Beschleunigungsphase der Inflation (1973/74, 1979/80) auf die kontraktive Wirkung der zwei Ölpreisschocks auf den Einkommenskreislauf zurückzuführen ist. Der Schluß, auch eine Akzeleration der Inflation wirke negativ auf die Beschäftigung, wäre deshalb irreführend. Zweitens waren die

21 Die Beschäftigung in der Verarbeitungsindustrie macht etwa 27 % der Beschäftigung im Nichtagrarsektor der Wirtschaft bzw. 19 % der Gesamtbeschäftigung aus (1984). Der Beschäftigungsindex in der Verarbeitungsindustrie ist darum benutzt worden, weil statistische Erhebungen für die Beschäftigung im Nichtagrarsektor erst seit 1974 (und für die Gesamtbeschäftigung erst seit 1981) vorliegen. Gleichwohl bestätigen auch diese Erhebungen die sinkende Tendenz der Beschäftigung in der Inflationsperiode 1975-1984. Siehe hierzu Tabelle 3. im 3. Kapitel der vorliegenden Arbeit.

Lohnsätze ständig höher als die Inflationsrate.²² Besonders ausgeprägt war diese Entwicklung in der Periode von 1975-1984, als in den meisten Jahren die Lohnsteigerungsrate außerordentlich stark die Inflationsrate übertraf. Gewiß kann man nicht schon daraus folgern, welcher spezifische Typ von Inflationserwartungen besteht,²³ denn bei den Lohnforderungen spielen neben den Inflationserwartungen noch der Produktivitätsanstieg und die relative Marktmacht der Gewerkschaften eine gewichtige Rolle.²⁴ Jedoch war der Produktivitätsfortschritt in der Periode von 1973-1983, wie weiter unten gezeigt werden wird, geringfügig, so daß die starken Nominallohnsteigerungsraten durch übermäßige Inflationserwartungen und/oder einen Verteilungskampf der Arbeitnehmer erklärt werden können.

Die relative Macht der Gewerkschaften und die Beseitigung der Geldillusion in dieser Periode sind zu einem großen Teil der staatlichen Einkommenspolitik zuzuschreiben. Die staatliche Festsetzung der Mindestlöhne auf ein über die Inflationsrate und den Produktivitätsanstieg hinausgehendes Maß hat die Unternehmen dazu gezwungen, aus Gründen der innerbetrieblichen Lohndifferenzierung den übrigen Lohnempfängern

²² Eine Ausnahme machen die Jahre 1974 und 1983. 1974 war die erhebliche Beschleunigung der Inflation auf 26,9 % mit Sicherheit unerwartet, da damals noch keine Inflationsgeschichte vorhanden war. 1983 war die niedrigere Steigerung der Löhne das Ergebnis des rigorosen Eingriffs des Staates bei der Lohnfixierung im Rahmen einer kontraktiven Einkommenspolitik.

²³ Bisher läßt es sich mit keiner wissenschaftlichen Methode empirisch eindeutig nachweisen, wie sich in der Realität die Inflationserwartungen bilden. Vgl. Schlottbauer, K.-H. (1981), S. 52.

²⁴ Vgl. Pohl, R. (1981), S. 138; Müller, U. et al. (1980), S. 30.

mehr oder weniger analoge Lohnerhöhungen zu gewähren.²⁵ Eine schwerwiegende Abweichung von dieser Praxis zeigt sich nur im Jahre 1982, als die Weitergabe der damals beschlossenen enormen Mindestlohnsteigerungen (Mindestlöhne: 48,2 %, Mindestgehälter: 53,5 %) an die sonstigen Arbeitnehmerkategorien offenbar nicht möglich war (vgl. Tabelle 5.2). Die Einführung der Lohnindexierung im Jahre 1982, die zur nachträglichen Anpassung der Arbeitseinkommen an die ermittelte Preiserhöhungsrate führte,²⁶ hat die Bedeutung der Inflationserwartungen als Bestimmungsfaktor einer Umverteilung zwischen Gewinnen und Arbeitseinkommen zunichte und zugleich die Möglichkeit einer Umverteilung zugunsten der Gewinne unmöglich gemacht.

Das Verschwinden der Geldillusion und die Stärkung der Position der Gewerkschaften beim Lohnfindungsprozeß hat, wie es zu erwarten wäre, eine Redistribution des Volkseinkommens zugunsten des Arbeitseinkommens auf Kosten der Gewinne herbeigeführt. Die Tabelle 5.3 läßt die Verteilung des Volkseinkommens erkennen. Daraus kann man insbesondere die Entwicklung der Lohnquote und der Gewinnquote der Privaten konstatieren. Die Lohnquote (Anteil der Löhne und Gehälter des Nichtagrarsektors am Volkseinkommen) verzeichnete in der Periode von 1963-1973 eine geringe Zunahme von 34,9 % auf 36,5 %; in der Tat aber dürfte die Lohnquote merklich gefallen sein, wenn man die 8 %ige Zunahme des Anteils der abhängigen Erwerbstätigen an der Gesamtzahl der Erwerbstäti-

²⁵ Vgl. Oikonomou, G. (1981), S. 74 f.

²⁶ Vgl. Bericht des Gouverneurs der Bank von Griechenland für das Jahr 1982, S. 56.

gen berücksichtigt.²⁷ In derselben Zeit stiegen die Einkommen aus Unternehmertätigkeit und das Vermögen der Privaten um 2,6 %, was, unter Berücksichtigung der 4 %igen Erhöhung der Arbeitgeber und Selbständigen (außer dem Agrarsektor) an der erwerbstätigen Bevölkerung, auf eine leichte Verschlechterung der relativen Einkommensposition dieser Gruppe schließen läßt. In der zweiten Phase von 1973-1984 änderte sich das Bild gravierend. Die Lohnquote erhöhte sich trendmäßig um etwa 16 % (von 36,7 % auf 52,5 %), während die Gewinnquote der Privaten um 10 % abnahm. Auch nach der Bereinigung dieser Quoten mit der Änderung in der Zusammensetzung der erwerbstätigen Bevölkerung - Zunahme der Anteile der Arbeitnehmer und der Selbständigen (außer dem Agrarsektor) um 7 % und 6 % entsprechend - ergibt sich eine wesentliche Umverteilung zugunsten des Arbeitseinkommens, die auf das Konto der Gewinne geht. Gerade sie kann die Nichtschaffung von genügenden Arbeitsplätzen erklären.

²⁷ Die Beschäftigtenstruktur des Nichtagrarsektors in den Jahren 1961, 1971 und 1981, bei denen einschlägige Daten vorliegen, war folgende (in % der Gesamterwerbsbevölkerung):

Jahr	Arbeitnehmer	Selbständige und Arbeitgeber
1961	33,0	13,6
1971	41,8	17,7
1981	48,8	23,8

Quelle: National Statistical Service of Greece, Statistical Yearbook of Greece, 1963, 1973 und 1983.

5.2.1.2 Wachstumswirkungen der Inflation

Über die Wachstumswirkungen der Inflation wurde in der Literatur der vergangenen Jahrzehnte heftig gestritten. Neuerdings besteht jedoch eine weitgehende Übereinstimmung darin, daß die Inflation das Wachstum eher negativ beeinflusst.²⁸ Bei der theoretischen Erforschung dieser Frage spielt der Inflationstyp - konstante oder schwankende, hohe oder niedrige Inflationsrate - eine wichtige Rolle. Im allgemeinen mißt man einer gleichbleibenden niedrigen Inflation weniger schwerwiegende Nachteile für das Wachstum bei als schwankenden und hohen Inflationsraten. Diese Feststellung leitet sich von dem Einfluß her, den die obigen Inflationsformen über die Investitionen auf das Wachstum ausüben. Heftig schwankende Inflationsraten, so wird argumentiert, beeinträchtigen beträchtlich die Investitionsneigung, weil das für die Rentabilitätswürdigung von Investitionsprojekten bedeutsame Kalkül der Entwicklung der relativen Preise (nämlich der Preise der Einsätze und Ausstöße) nur mit hoher Fehlermarge vorgenommen werden kann. Zu diesem Punkt sei noch darauf hingewiesen, daß eine gleichbleibende Preisstruktur und damit eine absolut sichere Veranschlagung des Ertrages bestimmter Investitionen auch bei nichtinflationärem Wirtschaftswachstum unmöglich ist, was auf unterschiedliche Produktivitätssteigerungen oder langfristige Nachfrageverschiebungen zurückzuführen ist. Jedoch schüren auch konstante (und insbesondere hohe) Inflationsraten die Streuung der relativen Preise und führen dadurch zu einer Minderung der Investitionswilligkeit; erst recht gilt dies, wie erwähnt, bei schwankenden Inflationsraten.²⁹ Diese spezifische Wirkung der Inflation wurde von Milton Friedman als

²⁸ Vgl. Europäische Wirtschaft, Nr. 22, November 1984, S. 145.

²⁹ Vgl. Streissler, E. (1979), S. 94 f.

Ursache für längerfristige Stagflationsprozesse geltend gemacht.³⁰

Eine weitere, häufig vorgebrachte Wirkung der Inflation auf das Wachstum lautet: Inflation führt durch eine Verringerung der individuellen Sparanreize zu einer Schrumpfung des Kreditangebots für Investitionen.³¹ Diese Aussage muß wohl relativiert werden. Die Inflation kann eine Minderung der Ersparnis einer Volkswirtschaft hervorrufen, wenn die nominalen Zinssätze hinter der Inflationsrate zurückbleiben, d.h. wenn die Realzinssätze negativ sind, weil dann bei den Wirtschaftssubjekten das Motiv besteht, ihre Geldvermögensbestände aufzulösen.³²

Nach der kurzen Schilderung des theoretischen Zusammenhangs zwischen Inflation und Wachstum wenden wir uns der griechischen Realität zu. Aus der Tabelle 5.4 geht die Entwicklung des BIP und der Bruttoanlageinvestitionen hervor. Wir können

³⁰ "Dieser Sand im Getriebe des Marktmechanismus führt dann zwangsläufig zu einer Leistungsminderung des Marktsystems und schlägt sich letztendlich in Arbeitslosigkeit und zurückgehender Produktion nieder." Zitiert nach Müller, U. et al. (1980), S. 46 f.

³¹ Vgl. Klaus, J. (1974), S. 21.

³² Führt die Inflation zu negativem Realzins, so hat sie auch deshalb eine wachstumshemmende Wirkung, weil sie eine Fehlallokation der Ressourcen entstehen läßt. Bei negativem Realzinssatz können Investitionen getätigt werden, die nicht unbedingt die besten, d.h. die produktivsten Investitionen, sind. Siehe hierzu Claassen, E.-M. (1979), S. 82. Weiterhin kann dadurch eine Flucht in die Sachwerte (z.B. Immobilien) ausgelöst werden, die zur unerwünschten übermäßigen Konzentration der Investitionen im nichtproduktiven Bausektor führt. Vgl. Ströbele, W. (1979), S. 17, 19.

den betrachteten Zeitraum in drei Unterperioden: 1962-1973, 1974-1979 und 1980-1984 teilen. Die erste Phase wird von einem starken nichtinflationären Wachstum gekennzeichnet. In derselben Phase verzeichneten die Bruttoanlageinvestitionen (sowohl in der Verarbeitungsindustrie als auch insgesamt) einen entsprechenden Anstieg; in den meisten Jahren erhöhten sie sich mit zweistelliger Zuwachsrate und ihr Niveau 1973 (bei den gesamten Investitionen 100 Mrd. Dr., bei den Investitionen in der Verarbeitungsindustrie 14 Mrd. Dr.) war fast dreimal so hoch wie 1962 (34 und 4 Mrd. Dr. entsprechend). In der zweiten Periode ging die Erhöhung der Preise mit einer Verlangsamung der Wachstumsdynamik der Wirtschaft einher; indessen kann diese Periode nicht als stagflationär bezeichnet werden, denn, von 1974 abgesehen, die Wachstumsraten des BIP waren immerhin relativ befriedigend (zwischen 2,9 % und 6,4 %). Andererseits trat eine negative Korrelation der hohen Inflationsrate dieser Periode mit der Investitionstätigkeit auf. Nach einer starken Verminderung im Jahre 1974 (-25,6 %) hat sich die Zuwachsrate der Gesamtinvestitionen deutlich abgeschwächt und ihre absolute Höhe blieb 1979 auf dem Niveau von 1973. Die Investitionen in der Verarbeitungsindustrie, die weitgehend von Privatunternehmen getätigt werden und daher eher das Verhältnis zwischen Ertrag und Risiko von bestimmten Vorhaben widerspiegeln, zeigten eine intensivere Abschwächung (negative Zuwachsraten in den Jahren 1975, 1977 und 1978). Die letzte, noch andauernde Phase stellt das typische Bild der Stagflation dar: hohe Inflationsraten verbinden sich mit stagnierender Produktion. In dieser Phase ist die negative Korrelation der Inflation mit den Investitionen also deutlicher geworden; das Investitionsvolumen nimmt ständig ab und repräsentiert 1984 nur 78 % bzw. 85 % des Niveaus von 1973 (der Gesamtinvestitionen und der Investitionen in der Verarbeitungsindustrie entsprechend).

Die Ersparnis folgte in groben Zügen dem gleichen Entwicklungsmuster wie die Investitionen. Aus der Tabelle 5.5 sehen wir, daß nach einer trendmäßigen Erhöhung in der Periode von 1962-1973 (1962: 10,8 %, 1973: 24,1 %) die Sparquote des privaten Sektors absank und 1984 nur 14 % ausmachte. Gewiß war diese Entwicklung nicht linear; im Zeitraum von 1977/78-1981 stieg diese Sparquote (von 18,7 % auf 25,9 %) an und war im allgemeinen höher als in der Vergangenheit. Dieser Verlauf ist gleichwohl "normal", wenn man bedenkt, daß der in den 20 Jahren bis 1980 eingetretene schnelle Zuwachs der Einkommen zu einer Abnahme der ursprünglich wegen des niedrigen Pro-Kopf-Einkommens noch recht hohen marginalen Konsumneigung hätte führen müssen. Die spürbare Verringerung der privaten Sparquote seit 1982 ist dagegen "anormal", und kann wohl mit den hohen Inflationsraten und Inflationserwartungen im Zusammenhang mit den herrschenden negativen Bankrealzinsen³³ für jedwede Einlageform erklärt werden. Es ist noch zu bemerken, daß die seit 1981 konstatierten zu hohen Defizite (etwa 6 % des BIP) im ordentlichen Staatshaushalt die gesamten Nettoersparnisse erheblich stärker schrumpfen ließen (1980: 23,2 %, 1984: 8,3 %, Spalte 1).

5.2.1.3 Zusammenfassung

Festzuhalten bleibt, daß von der Inflation keine positiven Wirkungen auf Beschäftigung und Wachstum erwartet werden können. Aus unserer Analyse ergab sich, daß die Inflation sowohl die Beschäftigung als auch das Wachstum negativ beeinflusst.

³³ Siehe Tabelle 4.2.

5.2.2 Ist Griechenland in der Lage niedrige Inflationsraten zu erreichen?

5.2.2.1 Allgemeines

Im Mittelpunkt eines weiteren Arguments gegen ein Festkurs-system steht die Beziehung zwischen Produktivitätsentwicklung, Lohnentwicklung und Wettbewerbsposition. Das Argument hat zwei Varianten, wobei beide auf die Behauptung der Unkontrollierbarkeit der Inflationsrate von der nationalen Wirtschaftspolitik hinauslaufen. Beiden Varianten schwebt der inflationstheoretische Ansatz des cost push vor, wonach (relative) Preissteigerungen durch (relative) Stückkostenerhöhungen, nämlich durch (relativ) stärkeren Anstieg der Gesamtproduktionskosten im Verhältnis zum Produktionsvolumen, verursacht werden.³⁴ Anschließend fassen beide Varianten allein die Lohnkosten als Bestimmungsfaktor der (relativen) Gesamtkosten ins Auge, weil sie erstens den quantitativ größten Bestandteil der Totalkosten ausmachen, und andererseits die übrigen Produktionskostenbestandteile entweder von der allgemeinen Lohnkostenentwicklung direkt oder indirekt abhängen (inlandsbezogene Vorleistungen, Kapitalkosten) oder alle Länder eines potentiellen einheitlichen EWG-Währungsraums gleichmäßig³⁵ treffen (weltmarktbezogene Rohstoffe und Zwischengüter). Vor diesem Hintergrund steigen die (relativen) Stückkosten in dem Maße, wie die Lohnsteigerungen (stärker) den Produktivitätsfortschritt übertreffen.

³⁴ Dabei wird unterstellt, daß die Güterpreise auf der Basis der Stückkosten unter Anwendung eines Gewinnaufschlags kalkuliert werden (mark-up-pricing), so daß sich die erhöhten Stückkosten schließlich in höheren Preisen niederschlagen. Vgl. Revelas, K. (1980), S. 70.

³⁵ Vgl. Franzmeyer, F. und Seidel, B. (1973), S. 57 f.

Die erste Argumentationsvariante geht davon aus, daß die Bildung eines einheitlichen EWG-Währungsraums eine Tendenz zur Angleichung der Lohnniveaus oder der Lohnerhöhungsraten in den Partnerstaaten auslösen wird, die sonst nicht zu verzeichnen wäre.³⁶ Der Grund dafür wird hauptsächlich im "Demonstrationseffekt" gesehen, den hohe Löhne in reichen Gebieten des Währungsraums auf die übrigen Regionen ausüben, sobald die endgültige Fixierung der Wechselkurse oder die Vereinheitlichung der Währung und der sozialpolitischen Bedingungen Vergleiche ermöglicht oder wesentlich erleichtert.³⁷ Die Konsequenz der Unterstellung einer Lohnnivellierungstendenz ist, daß in den ärmeren Ländern mit relativ niedrigem Einkommens- und Lohnniveau eine relativ höhere Lohnsteigerungsrate durchgesetzt werden wird, die zur relativen Zunahme des Kosten- und Preistrends und damit auch (bei gegebenem Wechselkurs) zur Verschlechterung der Wettbewerbsposition und Zahlungsbilanz der betreffenden Länder führen wird, es sei denn, deren Produktivitätsfortschritt liegt entsprechend höher über demjenigen in reicheren Ländern, so daß die relativ höheren Lohnsteigerungsraten aufgefangen werden können. Sofern das abgestimmte Verhalten der nationalen Gewerkschaften auf der Währungsraum-Ebene ihren Niederschlag in einer gleichmäßigen Lohnsteigerungsrate finden sollte, würde sich die Wettbewerbsposition der ärmeren Länder nur insoweit verschlechtern, als deren Produktivitätsfortschritt hinter jenem der reicheren Länder zurückbleibt.³⁸

Die zweite Variante unterstreicht die Bedeutung der nationalen Besonderheiten, die für eine unterschiedlich ausgeprägte Entwicklung des Kosten- und Preisniveaus in den einzelnen

³⁶ Vgl. Caesar, R. (1983), S. 325; Stahl, H.-M. (1974), S. 99.

³⁷ Ebenda.

³⁸ Vgl. dazu Stahl, H.-M. (1974), S. 100 f.

Volkswirtschaften sorgen (Konzept der nationalen Inflationsneigung)³⁹. Diesem Konzept nach können die Gewerkschaften in den meisten Industrieländern die Löhne in einer Weise in die Höhe treiben, die - wenngleich in verschiedenem Maße - unabhängig von der Nachfragesituation am Arbeitsmarkt ist. Das Geldvolumen paßt sich deshalb auch eher den Lohnänderungen an als umgekehrt. Die unterschiedliche Einstellung der nationalen Gewerkschaften in bezug auf die Lohnforderungen führt dann zu zwischenstaatlichen Inflationsunterschieden. Wo die Aggressivität bzw. das Durchsetzungsvermögen der Gewerkschaften größer ist, übertrifft die Zunahme der Nominallöhne den Produktivitätszuwachs tendenziell stärker und die inflatorischen Anspannungen sind tendenziell ausgeprägter.⁴⁰ Nach Auffassung des Vertreters des Konzepts der NIN sind diese Unterschiede durch soziale Einstellungen und Einrichtungen bedingt und deswegen können sie nicht kurzfristig abgebaut werden,⁴¹ sondern dürfen im Gegenteil langfristig wirksam bleiben.

5.2.2.2 Das Argument der Angleichung der Lohnniveaus im EWG-Raum

Das Argument einer Tendenz zur Angleichung der Lohnniveaus in allen EWG-Staaten wurde auch als Begründung für einen Ressourcentransfer innerhalb des EWS zugunsten der weniger prosperierenden Mitgliedsländer - Irland und Italien -

³⁹ Im Folgenden kurz als NIN bezeichnet.

⁴⁰ Magnifico, G. (1977), S. 87 f.

⁴¹ Ebenda, S. 88.

herangezogen.⁴² Es erscheint jedoch äußerst zweifelhaft, ob es bei den Gegebenheiten des EWS vom Ansatz her eine Gültigkeit beanspruchen kann. Denn bei dem relativ losen Währungszusammenhalt im EWS (in seiner heutigen Form), der das Fortbestehen der nationalen Währungen und obendrein Paritätsänderungen und Schwankungsmargen zuläßt, sind voneinander unabhängige nationale Lohnentwicklungen durchaus möglich. Mit einem Demonstrationseffekt in dem Bereich der Lohnpolitik kann ernsthaft erst bei Einführung einer Einheitswährung bzw.⁴³ bei dauerhaft fixierten Wechselkursen gerechnet werden. Selbst unter diesen Umständen würde eine Lohnnivellierungstendenz keineswegs selbstverständlich sein, denn dazu wäre eine entsprechende effektive oder inoffizielle Abstimmung der Gewerkschaften auf EWS-Ebene unerlässlich. Eine solche Abstimmung ist heutzutage nicht vorhanden; vielmehr bleibt der Lohnfindungsprozeß eine mehr oder weniger nationale Angelegenheit. Auch wenn sich diese Situation infolge einer künftig engeren Währungskooperation ändern würde und es zu einer Abstimmung der Gewerkschaften käme, ist es plausibel davon auszugehen, daß der Lohnausgleich nicht pauschal erfolgen, sondern einen längeren Zeitraum in Anspruch nehmen und darüber hinaus der unterschiedlichen Produktivitätslage in den einzelnen Ländern Rechnung tragen wird.⁴⁴ Für Griechenland, dessen Lohnniveau nur die Hälfte bzw. zwei Drittel jenes seiner wichtigsten Handelspartner in der EWG ausmacht (je nachdem, ob es aufgrund der jeweiligen Wechselkurse⁴⁵ oder der jeweiligen Kaufkraftstandards berechnet wird), bedeutet dies, daß eine langsame Annäherung seines Lohnniveaus an den EWS-Durchschnitt ohne Wettbewerbsnachteile möglich sein wird, wenn die Produktivität Grie-

⁴² Vgl. Caesar, R. (1983), S. 322-329.

⁴³ Ebenda, S. 326.

⁴⁴ Vgl. Stahl, H.-M. (1974), S. 96 ff.

⁴⁵ Vgl. Tabellen 5.6 und 5.7.

chenlands nur leicht schneller als die seiner EWS-Handelspartner zunimmt. Man kann nun theoretisch durchaus einen schnelleren Produktivitätsfortschritt in der Industrie Griechenlands im Vergleich zu den anderen EG-Ländern erwarten, vorausgesetzt, daß eine Umstrukturierung in Griechenland zugunsten des Industriesektors stattfindet, gerade weil das Produktivitätsniveau Griechenlands zunächst niedriger ist. Der Produktivitätsvorsprung der höher entwickelten EWG-Länder dürfte folglich mit der Zeit geringer werden. Dies läßt sich auch aufgrund der Tabelle 5.8 bestätigen. Daraus ersieht man, daß in der Periode der Industrialisierung Griechenlands 1962-1973 sein Produktivitätswachstum spürbar höher über dem seiner Partnerländer lag (die jährliche durchschnittliche Wachstumsrate für Griechenland betrug 7,2 % im Vergleich zu 5,2 % für die Handelspartner BRD, Frankreich, Italien und den Niederlanden). Als jedoch der Industrialisierungsprozeß in der Anschlußphase 1973-1984 ins Stocken kam, wendete sich diese Entwicklung zum Gegenteil; das durchschnittliche Produktivitätswachstum Griechenlands (0,3 %) hinkte erheblich hinter dem der übrigen Länder (2,6 %) her. Dieser Trend wird offenbar nur dann wieder umzukehren sein, wenn der Industrialisierungsprozeß in Griechenland erneut in Schwung gebracht wird. Dazu bedarf es wiederum einer Belebung der Investitionen, um die Investitionslücke Griechenlands im Vergleich zu den anderen EG-Ländern nach und nach zu schließen. Die Tabelle 5.9 zeigt, daß sich im Zeitraum 1962-1973 der Vorsprung der EG-Länder gegenüber Griechenland bezüglich der Pro-Kopf-Bruttoanlageinvestitionen von 3,6:1 auf 2,1:1 verringerte. Er hat sich aber im Jahre 1982 wieder auf 2,6:1 erhöht. Auf diese Entwicklung ist weitgehend das Zurückbleiben der Produktivität Griechenlands in der letzten Dekade zurückzuführen.

5.2.2.3 Das Argument der nationalen Inflationsneigung

Für unsere Fragestellung, ob nämlich ein Beitritt Griechenlands zum EWS nachhaltige Wettbewerbsnachteile für seine Wirtschaft zur Folge haben wird, kommt dem Argument der nationalen Inflationsneigung ohne Zweifel eine größere Bedeutung zu. Was das Verhältnis zwischen Lohnsteigerungen und Inflation angeht, so sind noch weitere Bemerkungen angebracht. Zunächst einmal ist zu beachten, daß eine notwendige (aber nicht hinreichende) Bedingung für stabile Preise (von der Kostenseite her) eine Erhöhung des durchschnittlichen Geldlohnsatzes um den gleichen Prozentsatz, um den die durchschnittliche Arbeitsproduktivität wächst, ist.⁴⁶ Bei Vorliegen einer gewissen Inflationsrate (wie sie auch entstanden sein mag) in einer Volkswirtschaft bewirkt jedoch eine Nominallohnsteigerung nur dann zusätzliche Inflationsstöße, wenn sie die gegebene Inflationsrate (gemessen etwa am Verbraucherpreisindex) plus dem Produktivitätswachstum übersteigt. Solchenfalls ist also das Verhältnis der Reallöhne zu dem Produktivitätswachstum von Bedeutung: steigen die Reallöhne stärker als die Produktivität, so liegt eine kosteninduzierte Inflation vor.⁴⁷ Wenn nun die Auswirkung der Lohnentwicklung auf das Preisniveau und die Wettbewerbsposition Griechenlands und seiner EG-Partner gezeigt werden soll, so ist es unabdingbar, die Differenz zwischen dem Reallohnanstieg und dem Produktivitätswachstum als Maßstab heranzuziehen. Das Konzept der unterschiedlichen (und nur langfristig veränderbaren) nationalen Inflationsneigungen wird dabei um so eher berechtigt sein, je mehr die vorliegenden Zeitreihen nicht bloß vorübergehende Verschiebungen, sondern vielmehr anhaltend

⁴⁶ Konzept der produktivitätsorientierten bzw. kostenniveauneutralen Lohnpolitik. Vgl. Richter, R. et al. (1978), S. 170.

⁴⁷ Vgl. Oikonomou, G. (1981), S. 99.

divergierende Tendenzen erkennen lassen. Ein Blick auf die Tabelle 5.10 läßt unweigerlich erkennen, daß die Entwicklung der Reallöhne (im Verhältnis zur Produktivität) gravierende trendmäßige Unterschiede von Land zu Land aufweist. Diese Entwicklung war in der Periode von 1973-1984 am ungünstigsten für Griechenland; im Durchschnitt stiegen die Reallöhne um 5,2 % mehr als die Produktivität, was auf einen beträchtlichen Druck auf das Preisniveau von der Seite der Arbeitskosten her hinweist. In derselben Periode war die inflationäre Wirkung der Arbeitskosten in Frankreich und Italien erheblich geringer (die Reallöhne überstiegen die Produktivität um 1,9 % bzw. 1,3 % im Durchschnitt). Dagegen war in der BRD und mehr noch in den Niederlanden ein im Hinblick auf die Bekämpfung der Inflation und Stabilisierung des Preisniveaus durchaus günstiger Verlauf der Arbeitskosten zu verzeichnen; in diesen Ländern blieben im Durchschnitt die Reallöhne um 1,3 % bzw. 3,8 % hinter dem Produktivitätswachstum zurück. Es ist noch bemerkenswert, daß der Entlohnungstrend in Griechenland während der Periode 1962-1973 ein diametral anderer als in der Periode 1973-1984 war. In der ersten Periode hatte Griechenland neben den Niederlanden das beste (sogar antiinflationäre) Ergebnis zu verzeichnen; im Durchschnitt betrug die Differenz zwischen dem Reallohn- und dem Produktivitätsanstieg -2,9 % für die Niederlande, -1,4 % für Griechenland, -0,4 % für Frankreich, 0,1 % für die BRD und 2 % für Italien.

Es drängt sich die Frage auf, welche Faktoren in Griechenland die inflationäre Lohnnetwicklung verursacht haben, und ob diese Faktoren reversibler Natur sind oder einen relativ langfristigen Charakter haben werden. Unter den Bedingungen des freien Lohnfindungsprozesses werden als gewichtige Bestimmungsfaktoren der Reallohnentwicklung die Kampfbereitschaft bzw. das Durchsetzungsvermögen der Gewerkschaften, und die sektorale und regionale Produktivitätsstruktur eines Landes genannt. Die Rolle der Kampfbereitschaft bei der

Lohnentwicklung und ihre Relevanz für die Inflationserklärung sind umstritten. Dennoch dürfte das Tarifergebnis nicht gänzlich unabhängig von der Streikaktivität der Gewerkschaften sein, und dies um so mehr, als eine permissive Geldpolitik und/oder eine Monopolstellung der Unternehmen die Überwälzung der Lohnerhöhungen auf die Preise ermöglicht. Insofern kommt der Streikaktivität der Gewerkschaften eine gewisse Bedeutung für die Erklärung von Lohnsteigerungen zu. Ein Vergleich der Streikaktivität in der Periode nach 1974 und der Periode vor 1967 ist nicht möglich,⁴⁸ weil sich die einschlägigen Daten auf den Zeitraum 1977-1983 beschränken. Aus der Tabelle 5.11 geht hervor, daß in diesem Zeitraum die Streikaktivität in Griechenland erheblich größer als in der BRD, den Niederlande und Frankreich war. Gegenüber Italien fiel dagegen, abgesehen von 1980, die Streikaktivität spürbar weniger ins Gewicht. Die erhöhte Streikaktivität der griechischen Gewerkschaften könnte mithin zum Teil für die inflationistischere Entwicklung der Arbeitseinkommen in Griechenland im Verhältnis zu den EWS-Ländern verantwortlich sein. Hinsichtlich der sektoralen und regionalen Produktivitätsstruktur wird argumentiert, daß je unausgewogener diese Struktur ist, um so größer der Anstieg der Löhne ist. Dies sei damit begründet, daß die Lohnsteigerungen in den hochproduktiven Bereichen auf den dort erzielten, über den gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt hinausgehenden Produktivitätsanstieg abstellen und die Arbeitnehmer in den Bereichen mit niedriger Produktivität gleichmäßige Lohnsteigerungen durchsetzen, damit ihre relative Einkommensposition keine Verluste erleidet. Infolgedessen steigen im Durchschnitt die Löhne stärker⁴⁹ als die Produktivität und mithin auch die Lohnstückkosten. In der Verarbeitungsindustrie Griechenlands zeichnete sich jedoch in den letzten zwanzig Jahren eine ständige Abnahme der sektoralen Streuung der

⁴⁸ Wegen der Diktatur gab es in den Jahren 1967-1974 keine Streiks.

⁴⁹ Vgl. Franzmeyer, F. und Seidel, B. (1973), S. 53.

Produktivität ab (vgl. Tabelle 5.12). Die sektorale Streuung der Arbeitseinkommen (Löhne und Gehälter) verzeichnete ebenfalls eine Abnahme, aber weit geringeren Ausmaßes (Tabelle 5.13). Mehr noch sieht man aus einer Gegenüberstellung der Tabelle 5.12 und 5.13, daß zwischen 1972 und 1980 die Differenzierung der Löhne im Gegensatz zu jener beim Produktivitätsgefüge zugenommen hat. Auch in regionaler Hinsicht kommt aber das gleiche Bild zum Vorschein. Zwischen 1975 und 1980 ließ die regionale Streuung der Produktivität nach, während sich jene der Arbeitseinkommen verstärkt hat (vgl. Tabelle 5.14). Man kann daher die nach 1974 eingetretene heftige Zunahme der Reallöhne in Griechenland nicht auf eine ungünstiger gestaltete sektorale und regionale Produktivitätsstruktur zurückführen.

Bei der Beurteilung der Frage, ob die inflationistische Lohnentwicklung der letzten 10 Jahre "notwendigerweise" auch in absehbarer Zukunft Bestand haben wird, ist große Vorsicht geboten. Zunächst einmal kann die festgestellte Agressivität der Gewerkschaften in dieser Periode nicht ohne weiteres als konstantes Merkmal betrachtet werden. Zum großen Teil dürfte sie daran liegen, daß in dieser Zeit praktisch kein Produktivitätsfortschritt erzielt wurde, welcher eine inflationsfreie Verbesserung der Realeinkommen der Arbeitnehmer erlauben würde. Es kann realistischlicherweise damit gerechnet werden, daß, sobald eine Periode schnellen Wachstums einsetzt, der Wunsch der Arbeitnehmer nach Realeinkommensverbesserungen durch das Produktivitätswachstum ohne negative Wirkungen auf das Kosten- und Preisniveau befriedigt werden könnte. Unter diesen Bedingungen dürften die Gewerkschaften nicht eine Umverteilungspolitik verfolgen, eine Vermutung, die sich durch die griechische Empirie der 60er Jahre bestätigen läßt. Zum anderen ist der Staat nicht seiner Aufgabe gerecht geworden, das Verhalten der Gewerkschaften und auch der Arbeitgeber positiv zu beeinflussen. In anderen stabilitätsbewußten Ländern (z.B. BRD, Holland) führt der Staat Konsul-

tationen mit den Sozialpartnern über die angemessene Erhöhungsrates der Lohnneinkommen (die zumeist als Summe des Produktivitätswachstumstrends und der angestrebten Inflationsrate errechnet wird) und bemüht sich, die Folgen (z.B. Arbeitslosigkeit, Verstärkung der Inflation) klarzumachen, wenn diese Leitlinien nicht befolgt werden. Diese Art der Einkommenspolitik kann die Sozialpartner einsichtig bei den Tarifverhandlungen machen. Die Regierungen in Griechenland haben aber die Sozialpartner bei den sektoralen Tarifverhandlungen nicht zu solchen Konsultationen eingeladen und damit entfiel auch ihre Lernaufgabe. Sie begnügten sich bloß damit, ihre Vorstellungen über die angemessene Einkommenserhöhungsrates kundzutun, die jedoch von den Arbeitsmarktparteien bei der Abschließung der sektoralen Tarifverträge nicht geteilt wurden. Gewiß ist keineswegs sicher, daß sich die Tarifparteien bei den Konsultationen auf die Leitlinien einer stabilitätskonformen Einkommenspolitik einigen. Sollte kein Konsens erreicht werden, dann kann die Regierung der stabilitätskonformen Einkommenspolitik auf gesetzlichem Wege zum Durchbruch verhelfen. Die gesetzliche Auferlegung einer stabilitätsgerechten Einkommenspolitik ist eben ein wirksames Mittel, das die Vermeidung einer inflationären Entwicklung von der Kostenseite her sicherzustellen vermag.

5.2.2.4 Zusammenfassung

Als Ergebnis der Ausführungen in diesem Abschnitt kann festgestellt werden, daß Griechenland ohne weiteres imstande ist und sein wird, niedrige Inflationsraten zu erreichen. Der Lohnausgleich innerhalb einer europäischen Währungsunion wird einen längeren Zeitraum in Anspruch nehmen und der

unterschiedlichen Produktivitätslage in den einzelnen Ländern Rechnung tragen. Auf der anderen Seite begünstigt die Produktivitätsstruktur Griechenlands eine stabilitätskonforme Lohnentwicklung, die notfalls vom Staat auf gesetzlichem Wege sichergestellt werden kann.

5.2.3 Zur Bedeutung des Wechselkurses als Instrument des Zahlungsbilanzausgleichs bei "realen" Zahlungsbilanzstörungen

In diesem Abschnitt werden wir untersuchen, ob der Wechselkurs im Rahmen der griechischen Wirtschaft ein taugliches Mittel des Zahlungsbilanzausgleichs beim Auftreten von "realen" Zahlungsbilanzstörungen darstellt. Mit dem Terminus "reale" Zahlungsbilanzstörung wird die Entstehung von Defiziten in der Leistungsbilanz bezeichnet, die nicht auf eine Diskrepanz in der Entwicklung der Inflationsraten bzw. der monetären Nachfrage zurückzuführen sind, sondern auf die Existenz nachhaltiger "realer" Faktoren. Als solche "reale" Faktoren kommen in Betracht: ein schnelleres Wachstum Griechenlands, eine Verschiebung der internationalen Nachfrage zu Lasten seiner Exportprodukte, oder eine Verteuerung seiner eingeführten Rohstoffe (Verschlechterung der externen Terms-of-Trade Griechenlands). Da in der Literatur die Frage nach der Wirkung eines schnelleren Wachstums im Inland auf die Zahlungsbilanz strittig ist, wird auf sie im nachfolgenden Abschnitt 5.2.4 näher eingegangen. Was den Einsatz des Wechselkurses betrifft, so ist zunächst zu prüfen, ob die Abwertung der Drachme schlechthin imstande ist, den Zahlungsbilanzausgleich herbeizuführen und gegebenenfalls welche Rate dazu erforderlich ist. Aus dieser Formulierung

geht hervor, daß wir uns nicht nur für die bloße Wirkung einer Abwertung auf die Leistungsbilanz, sondern für ihre Wirkung auf alle vier Ziele der Wirtschaftspolitik Griechenlands - schnelles Wachstum, Preisniveaustabilität, hoher Beschäftigungsgrad und Zahlungsbilanzausgleich - interessieren.⁵⁰ Denn wenn die Abwertung den Zahlungsbilanzausgleich nur auf Kosten der Preisniveaustabilität erreichen könnte, wäre sie natürlich im Hinblick auf die Stabilitätspolitik kein brauchbares Mittel. Je höher die für die Beseitigung eines bestimmten Zahlungsbilanzdefizits erforderliche Abwertungsrate ist, desto höher werden die davon bedingten Preiserhöhungen sein und desto mehr scheidet die Abwertung⁵¹ als Mittel der außenwirtschaftlichen Absicherung aus. Die Wachstums- und Beschäftigungswirkungen der Abwertung hängen wiederum eng mit der abwertungsbedingten Preisniveauerhöhung zusammen. Denn will die Wirtschaftspolitik das Ziel eines stabilen Preisniveaus dennoch verfolgen, so muß sie im direkt beeinflussbaren Sektor der Binnengüter einen sehr restriktiven Kurs verfolgen, damit die im Außenhandelssektor⁵² eingetretenen Preissteigerungen kompensiert werden können.

⁵⁰ Ähnlich geht Revelas, K. (1980), S. 40-51, vor.

⁵¹ Ebenda, S. 44.

⁵² Damit kommt es zu einem Beschäftigungsrückgang; vgl. ebenda, S. 45.

Im Vordergrund der Analyse steht die Reaktion der Handelsbilanz auf Abwertungen der Drachme.⁵³ Der Einfluß des Wechselkurses auf die Handelsbilanz kann anhand der Tabelle 5.15

⁵³ Auf die Untersuchung der Wechselkurselastizität der Tourismuseinnahmen wird verzichtet, weil die Gewichtung des einschlägigen effektiven Wechselkurses nur mit großer Fehlermarge vorgenommen werden kann. Die Devisenstatistik Griechenlands registriert die Tourismuseinnahmen auf Währungsbasis; da aber die Touristen vielfach nicht ihre Landeswährung als Zahlungsmittel verwenden bzw. verwenden können (bei nicht konvertierbaren Währungen), lassen sich die Deviseneinnahmen nach dem Herkunftsland der Touristen nicht genau ermitteln. So registrierte 1983 die Devisenstatistik 36 % der Tourismuseinnahmen auf dem Konto der USA (in Wirklichkeit aber des US-\$), obwohl die Touristen aus den USA in diesem Jahr nur 8,5 % der Gesamttouristenzahl ausmachten. Die Ausklammerung der Tourismuseinnahmen beeinträchtigt jedoch nicht unsere Analyse, zumal die Tourismuseinnahmen niedrig im Verhältnis zum Handelsverkehr sind.

Die Schifffahrtseinnahmen lauten überwiegend auf US-\$ (ca. 90 % 1984). Für diese Einnahmen ist also der Dollarkurs der Drachme relevant. Die Schifffahrtseinnahmen dürften eine positive Funktion des Dollarkurses der Drachme sein, d.h. sie fallen um so geringer aus, je höher die Abwertung der Drachme gegenüber dem US-\$ ist. Dies ist darauf zurückzuführen, daß sich der größte Teil dieses Zuflusses entweder auf Ausgaben der Reeder in Griechenland (für Schiffsreparaturen, Bürounterhalt u.a.) bezieht oder die in Drachmen festgesetzten Bezüge der griechischen Seeleute betrifft. Insofern wird die Wirkung des Wechselkurses auf die Zahlungsbilanz abgeschwächt.

Die übrigen Zahlungsbilanzposten sind kaum vom Wechselkurs abhängig.

ermittelt werden. Als Erklärungsvariable wird in der Spalte 2 der effektive reale Wechselkurs der Drachme benutzt, weil für unseren Analysezweck die Wirkung der Abwertung bei gleichen Inflationsraten in Griechenland und im Ausland von Bedeutung ist.⁵⁴ Als zusätzliche Erklärungsvariable wird die Wachstumsrate in Griechenland und im Ausland herangezogen (Spalten 3 und 4). Die Analyse unterliegt jedoch zwei Beschränkungen, die von Anfang an beachtet werden müssen. Erstens registriert die Außenhandelsstatistik für ein gegebenes Jahr nicht nur Transaktionen, die unter dem Einfluß des im betreffenden Jahre geltenden Wechselkurses getätigt wurden, sondern auch Transaktionen, die aufgrund des im vergangenen Zeitraum geltenden Wechselkurses abgeschlossen wurden.⁵⁵ Dadurch verliert die Analyse teilweise an Aussagekraft. Die zweite Beschränkung rührt von der Annahme her, daß sich die Wirkung einer Wechselkursänderung nur binnen

⁵⁴ Der effektive reale Wechselkurs bringt den um die Verbraucherpreisunterschiede gegenüber dem Ausland korrigierten nominalen (gewogenen) Wechselkurs zum Ausdruck. Eine Abnahme des effektiven realen Wechselkurses bedeutet Preiswettbewerbsvorteile für Griechenland und umgekehrt. Über Berechnungsmethoden und Gewichtungsschemata siehe Langer, C. (1979), S. 255-260; Hermann, A. (1978), S. 5-13; Europäische Wirtschaft, Nr. 22, S. 207; Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, April 1979, S. 22-25. Die Errechnung des realen Wechselkurses auf der Basis von Verbraucherpreisen rechtfertigt sich aus der Tatsache, daß die Preisniveaustabilitätsziele sich üblicherweise auf den Verbraucherpreisindex beziehen. Siehe Vaubel, R. (1976), S. 444; dess. (1978), S. 201 f.

⁵⁵ Siehe Machlup, F. (1980), S. 107.

des betreffenden Jahres zeitigt, eine in der⁵⁶ theoretischen Literatur als plausibel angesehene Annahme.

Mit diesen Vorbehalten können wir nun zur Analyse der Tabelle 5.15 übergehen. Die Betrachtung beschränkt sich auf die Jahre 1970-1972, 1975, 1978, in denen eine spürbare (über 2 %) reale Abwertung der Drachme und ein erheblich schnelleres Wachstum Griechenlands zu konstatieren war, und das Jahr der zweiten Ölkrise 1980, in dem ebenfalls eine merkliche reale Abwertung der Drachme zu konstatieren war. In den Jahren 1970-1972 vermochte die reale Abwertung der Drachme die Handelsbilanz nicht zu stabilisieren; vielmehr ging sie mit einer kräftigen Steigerung des Handelsbilanzdefizits (über 20 %) einher. In den Jahren 1975 und 1978 stieg das Defizit wiederum an, aber mit niedrigerem Tempo (4,5 und 11,3 %). Auch im Rezessionsjahr 1980 erhöhte sich das Handelsbilanzdefizit - trotz der realen Abwertung der Drachme - unter dem Einfluß des Erdölpreisschocks um 10,2 %. Infolge dieser Beobachtungen wäre wohl damit zu rechnen, daß nur eine Abwertung recht hohen Ausmaßes, wenn überhaupt, zur Verbesserung der Handelsbilanz führen kann. Entsprechend hoch wird aber der davon ausgehende negative Einfluß auf das inländische Preisniveau sein, was die reale Abwertung als wirtschaftspolitisches Mittel unangebracht macht.

Dieses Ergebnis bestätigt die in die Literatur Zugang gefundene Meinung, daß für ein kleines und offenes Land - wie Griechenland -⁵⁷ die Herbeiführung einer gewissen Verbesserung in der Handelsbilanz nur durch hohe Abwertungsraten möglich ist. Diese Meinung wird auf Überlegungen

⁵⁶ Vgl. Thirlwall, A.P. (1979), S. 48 f.; Johnson, H. G. (1972 a), S. 246.

⁵⁷ Als Maßstab für die Offenheit einer Volkswirtschaft wird gewöhnlich das Verhältnis des Außenhandels (Einfuhr plus Ausfuhr) zum BSP angewendet. Dieses Verhältnis ist im Falle Griechenlands 36 % (1982), also relativ groß.

gestützt, die die Wirkung der Abwertung auf die relativen Preise der Außenhandels- und Binnengüter in einem offenen Land betreffen. Die Verschiebung der relativen Preise der Außenhandels- und Binnengüter ist nämlich die notwendige Voraussetzung, damit mehr für die Exporte und die Importsubstitution produziert wird und dadurch die Verbesserung der Handelsbilanz stattfindet. Da aber in einer offenen Wirtschaft ein großer Teil der importierten Güter als Vorprodukte in die inländische Produktion eingeht und die Geldillusion niedrig ist, holen die Preise der Binnengüter schnell jene der Außenhandelsgüter auf und so bleibt zum großen Teil die ⁵⁸positive Wirkung der Abwertung auf die Handelsbilanz aus.

Die geringe Preiselastizität der Handelsbilanz scheint mehr auf die Starrheit der Importe bei realen Wechselkursänderungen zurückzuführen zu sein. Dies zeigt die Tabelle 5.16. Wie aus dieser Tabelle ersichtlich ist, ist das Importvolumen nur in zwei Jahren mit realer Abwertung verringert worden. Auf der anderen Seite wichen in denselben Jahren die (in US-\$ ausgedrückten) Importpreise unwesentlich von den (gleichfalls auf US-\$ bezogenen) Welthandelspreisen ab. Beide Umstände spiegeln natürlich den Mangel an ausreichenden Importsubstitutionsgütern wieder und führen zur Unelastizität des Importwertes in bezug auf Änderungen des realen Wechselkurses (vgl. Spalten (3) und (4)). Hingegen weisen die Exporte eine gewisse Preiselastizität auf. Wie aus der Tabelle 5.17 hervorgeht, verzeichnete das Exportvolumen in den Abwertungsjahren eine starke Erhöhung. Die Exportpreise waren niedriger als die Welthandelspreise, was wohl darauf hindeutet, daß die Exporteure niedrigere Preise anbieten müssen, um ihr Exportvolumen zu erhöhen.

⁵⁸ Vgl. Revelas, K. (1980), S. 40-51; Salin, P. (1977), S. 184-187.

Festzuhalten bleibt, daß der Wechselkurs kein taugliches Mittel der außenwirtschaftlichen Absicherung bei "realen" Zahlungsbilanzstörungen darstellt. In diesen Fällen sollten die Wirtschaftsbehörden Griechenlands auf andere Instrumente des Zahlungsbilanzausgleichs zurückgreifen. Wenn die Zahlungsbilanzdefizite ihren Ursprung in der Verschlechterung der externen Terms-of-Trade Griechenlands oder in der Verschiebung der internationalen Nachfrage zu Lasten seiner Exportprodukte haben, sollten die Defizite entweder durch Währungskredite finanziert oder durch eine restriktive Wirtschaftspolitik beseitigt werden. Eine restriktive Wirtschaftspolitik im Inland wäre deshalb zweckmäßig, weil die marginale Importneigung Griechenlands hoch ist, so daß die für die Beseitigung eines gegebenen Defizits erforderliche Verringerung des Einkommens relativ niedrig ist. Wenn die Zahlungsbilanzdefizite auf den Wachstumsvorsprung Griechenlands zurückzuführen sind, was noch im nächsten Abschnitt 5.2.4 geprüft wird, würde ihre Finanzierung durch Währungskredite das zweckmäßigste Mittel des Zahlungsbilanzausgleichs darstellen.

5.2.4 Wachstum und Zahlungsbilanzausgleich

5.2.4.1 Die theoretische Diskussion

Gelegentlich kommt die Auffassung zum Ausdruck, daß der Zahlungsbilanzausgleich die Gleichschaltung der Wachstumsrate eines Landes mit jener seiner Partnerländer erfordert. Genauer wird geltend gemacht, daß das Land mit dem langfristigen Wachstumsvorsprung - auch bei gleicher Inflationsrate

wie in den Partnerländern - *ceteris paribus* entweder bei gleichem Wechselkurs ein Leistungsbilanzdefizit hinnehmen oder seine Währung abwerten muß.⁵⁹ Dieser These liegt die Überlegung zugrunde, daß wenn die Wirtschaft eines Landes schneller als die seiner Partnerländer wächst, auch die Importe dieses Landes schneller als dessen Exporte zuneh-

⁵⁹ Vgl. Franzmeyer, F. (1983), S. 290 f. Das logische Korrelat zu dieser These ist, daß es eine leistungsbilanzneutrale Konstellation von unterschiedlichen Preissteigerungsraten gibt. Ähnliche Äußerungen findet man bei: Dokumentation zum Europäischen Währungssystem, in: Europäische Wirtschaft, Nr. 12, Juli 1982 (hrsg. von der Kommission der EG), S. 16 ff. Allerdings unterstreichen die Verfasser dieser Studie, daß die durch unterschiedliche reale Entwicklungen bedingten Wirkungen auf die Leistungsbilanz und den Wechselkurs von begrenztem Umfang sind und postulieren am Beispiel Englands und Japans eine umgekehrte Kausalbeziehung für die lange Frist, nämlich daß das Land mit dem langfristig langsamen Wachstum Zahlungsbilanzdefizite zu verzeichnen haben soll.

men.⁶⁰ Wenn diese These Gültigkeit beanspruchen könnte und zusätzlich die Wechselkursflexibilität ein schnelleres Wachstum außenwirtschaftlich absichern würde, dann liegt es nahe, daß Griechenland einen ernsten Grund hätte, seinen Beitritt zum EWS abzulehnen. Denn Griechenland muß höhere Wachstumsraten als die anderen EG-Länder erreichen, um seinen Rückstand im Lebensstandard gegenüber der Gemeinschaft aufzuholen.

Die Frage nach den Wirkungen eines schnelleren Wachstums auf die Zahlungsbilanz (bei stabilem Wechselkurs) ist nicht neu. Sie wurde in der ganzen Nachkriegszeit diskutiert, ohne zu einem eindeutigen Ergebnis zu führen. Die Debatte entbrannte schon zu Beginn der 50er Jahre im Zusammenhang mit den Zahlungsbilanzschwierigkeiten, denen sich damals die westeuropäischen Länder gegenüber sahen, eine Situation, die als "Dollarshortage" bezeichnet wurde. Eine Reihe von Autoren vertrat zu dieser Zeit die Auffassung, daß die Zahlungsbilanzprobleme der westeuropäischen Länder auf das schnelle

⁶⁰ Vgl. z.B. Jungfer, J. (1982), S. 61 f.; auch Mundell, R. (1968), S. 134 f. In allgemeinerer Form bringt diese Formulierung die Abhängigkeit des Wachstums von der Entwicklung der Zahlungsbilanz zum Ausdruck. Ruft die Nachfrageexpansion nicht finanzierbare Zahlungsbilanzdefizite hervor, so muß sie - bei gegebenem Wechselkurs und liberaler Handelsordnung - reduziert werden mit der Folge eines geringeren Auslastungsgrads der Produktionskapazitäten und des Wachstums. Dieser Fall wird als typisch für die weniger entwickelten Länder angesehen, die wegen der geringen Verfügbarkeit von Deviseneinnahmen ihr Wachstum beschränken sollen. Solchen Restriktionen kann nur dadurch ausgewichen werden, daß das Exportpotential der betreffenden Länder erhöht und/oder ihre marginale Importneigung gesenkt wird. Zu dieser Problematik siehe Thirlwall, A. P. (1979), S. 45-53; Johnson, H.G. (1972 b), S. 106 ff.; Findlay, R. (1973), Chapter 10.

Wachstum der amerikanischen Wirtschaft zurückzuführen war.⁶¹ Ihr Hauptargument bestand darin, daß das stärkere Wachstum ein weitaus größeres Güterangebot nach sich zog und dadurch zu einer Verstärkung der Handels- und Zahlungsbilanzposition der USA führte. In den 70er Jahren wurde, umgekehrt, die Abschwächung der amerikanischen Zahlungsbilanz mit seinem schnelleren Wachstum erklärt. In der Zwischenzeit - insbesondere am Ende der 60er und Anfang der 70er Jahre - tauchte ein neuer Ansatz zur Untersuchung dieser Frage auf, der sog. monetäre Ansatz der Zahlungsbilanztheorie.⁶² Diesem Ansatz zufolge ist das schnellere Wachstum mit einem Überschuß, Defizit oder Ausgleich in der Zahlungsbilanz durchaus vereinbar, wobei das Resultat jeweils von der Geldpolitik des betreffenden Landes abhängt. Wird die Produktionszunahme nicht von einer gleichmäßigen monetären Expansion - definiert als inländische Kreditexpansion der Zentralbank (Zuwachsrates der inländischen Komponente der Geldbasis) - begleitet, so hat sich zwangsläufig eine Zahlungsbilanzverbesserung herauszustellen. Die Begründung ist, daß die Produktionssteigerung eine entsprechende Erhöhung der Geldnachfrage aus Transaktionsgründen (also für die Abwicklung der höheren Produktion) hervorruft, die aber nicht durch das inländische Geldangebot vollständig befriedigt wird, und daher die Wirtschaftseinheiten dazu veranlaßt, ihre Geldbestände durch vermehrten Verkauf von Waren, Dienstleistungen oder Wertpapieren ins Ausland aufzufüllen. Die Verbesserung in der Zahlungsbilanz kann mithin via verschiedenen Teilbilanzen stattfinden: die Handelsbilanz (vermehrter Verkauf von Waren), die Dienstleistungsbilanz (Verkauf von Dienstleistungen) oder die Kapitalverkehrsbilanz (Verkauf von Schuldtiteln, Aufnahme von Krediten und Darlehen). In Analogie werde eine gleichförmige Entwicklung von Ausstoß und

⁶¹ Vgl. Konrad, A. (1962), III. Kapitel; Machlup, F. (1982), S. 103 f.

⁶² Siehe Johnson, H.G. (1972 a), S. 229-249; Mundell, R. (1968), Chapter 8; Komiya, R. (1969), S. 35-48.

monetärer Expansion keinerlei Zahlungsbilanzdefizite verursachen, sondern zum Zahlungsbilanzausgleich beitragen, ohne dabei ein Handelsbilanzdefizit auszuschließen. Die Standardbehauptung der Verfechter dieses Ansatzes ist die monetaristische monetäre Erklärung von außenwirtschaftlichen Ungleichgewichten und die Vernachlässigung von realen Einflüssen und Störungen, die ihrer Meinung nach nur insofern von Bedeutung sind, als sie eine Änderung in den Geldaggregaten auslösen.⁶³ Die Hypothese, daß eine feste Beziehung zwischen Zahlungsbilanz (Saldo), Wachstum und Kreditexpansion besteht, wurde durch eine Reihe von Regressionsanalysen, die auf verschiedene Länder und Ländergruppen angewendet wurden, teilweise bestätigt.⁶⁴ Außerdem zog man die in einigen Ländern - wie in Japan und der Bundesrepublik - während der Nachkriegszeit zu beobachtete Koppelung von raschem Wachstum und Exportüberschüssen als Argument zur Unterstützung der monetären Theorie heran.⁶⁵ Dagegen wurde eingewendet, daß die obigen Länder nicht die Regel, sondern deswegen eine Ausnahme darstellen, weil sie von starker Exportfähigkeit und niedriger Importabhängigkeit charakterisiert sind.⁶⁶

⁶³ Vgl. Johnson, H.G. (1977), S. 217-229, hier insbesondere S. 227 f.

⁶⁴ Aghevli, B. und Khan, M. (1977), Courchene, T. und Singh, K. (1976); Wilford, W. (1978).

⁶⁵ Vgl. Mundell, R. (1968), S. 135.

⁶⁶ Vgl. Rose, K. (1977), S. 373 f.

5.2.4.2 Die griechische Empirie

Nach der kurzen Rekapitulation der theoretischen Auseinandersetzung mit den Zahlungsbilanzwirkungen des Wachstums soll nun die empirische Erfahrung in Griechenland betrachtet werden. Zunächst läßt sich die Wirkung des Wachstumsdifferentials auf die Zahlungsbilanz Griechenlands - definiert als Saldo der autonomen internationalen Transaktionen - aus der Tabelle 5.18 ablesen. Die theoretische Erwartung, daß in den Jahren einer überlegenen Wachstumsrate die griechische Zahlungsbilanz ein Defizit aufweist, wird aus den Zahlen der obigen Tabelle im allgemeinen bestätigt. Eine Abweichung von der Regel stellen die Jahre 1963, 1971 und 1972 dar, in denen die Zahlungsbilanz einen Überschuß aufwies. Allerdings kann kein eindeutiger Zusammenhang zwischen Wachstumsdifferential und Änderung im Zahlungsbilanzsaldo festgestellt werden. So verschlechterte sich die Zahlungsbilanz 1964, 1973, 1974, 1981 und 1983, obwohl Griechenland in diesen Jahren eine relative Abnahme seines Wachstums erfahren hat. Umgekehrt verbesserte sich die Zahlungsbilanz 1967 und 1975, obgleich in diesen Jahren das Wachstumsgefälle zugunsten Griechenlands merklich zugenommen hat. Diese Zahlungsbilanzänderungen können zumeist mit der Entwicklung der Kreditexpansionsrate erklärt werden. Die Verschlechterung der Zahlungsbilanz in den Jahren 1964, 1973, 1974 und 1981 kann der expansiveren Geldpolitik in diesen Jahren beigemessen werden (siehe Spalten 4, 5 und 6). Umgekehrt ist die Zahlungsbilanzverbesserung 1967 und 1975 mit der Abnahme der Kreditexpansionsrate (im Verhältnis zum nominellen BSP) zu erklären. Daraus geht also hervor, daß die Geldpolitik imstande ist, eine Verbesserung in der Zahlungsbilanz herbeizuführen. Allerdings kann die Geldpolitik von sich aus nicht die Aktivierung der Zahlungsbilanz bewirken. Dies läßt sich daran erkennen, daß die Zahlungsbilanz selbst dann Defizite aufwies, als die Kreditexpansionsrate hinter der Wachstums-

rate des nominellen BSP zurückblieb (dies war der Fall in den Jahren 1969, 1970, 1979 und 1983; eine Ausnahme macht das Jahr 1972; siehe Spalte 6). Selbst wenn man die Entwicklung des Zinssatzes (Spalte 7) und des Wechselkurses (Spalte 8) ins Kalkül mit einbezieht, ändert sich an dieser Feststellung kaum etwas. Aus der Spalte 7 ist ersichtlich, daß der Zinssatz in den Jahren 1969, 1970 und 1983 konstant war und somit keine Wirkung auf die Geldnachfrage hätte ausüben sollen. Zum anderen zeigt die Spalte 8, daß der reale Wechselkurs der Drachme in den Jahren 1969, 1970 und 1983 abgewertet wurde und somit zur Verbesserung der Zahlungsbilanz hätte führen müssen. Diese Beobachtungen widerlegen die "absolute" Version der monetären Theorie der Zahlungsbilanz, derzufolge Zahlungsbilanzdefizite bei angemessenem Geldmanagement nicht existieren können.

5.2.4.3 Schlußfolgerungen

Festzuhalten bleibt, daß das schnellere Wachstum Griechenlands zu Zahlungsbilanzdefiziten führt. Das liegt zweifellos an der ungünstigen Produktionsstruktur Griechenlands, die sich unvermeidbar in der Zusammensetzung seines Außenhandels niederschlägt⁶⁷ und zur Folge hat, daß das schnellere Wachstum Griechenlands mit steigendem Handelsbilanzdefizit gekoppelt ist.⁶⁸ Diese Feststellung spricht aber nicht gegen einen Beitritt Griechenlands zum EWS, und zwar aus zwei Gründen. Erstens, weil die Abwertung der Drachme unter Berücksichtigung aller wichtigen wirtschaftspolitischen

⁶⁷ Siehe die Ausführungen im 3. Kapitel.

⁶⁸ Siehe Tabelle 5.15.

Ziele kaum zweckmäßig erscheint.⁶⁹ Zweitens, weil die Zahlungsbilanz durch öffentliche Auslandsanleihen ausgeglichen werden kann, wie das in den letzten zwei Jahrzehnten geschehen ist. Dabei ist zu bemerken, daß die Aufnahme von Auslandsanleihen unter den Bedingungen eines schnellen Wachstums insofern leichter sein wird, als das schnelle Wachstum von exportorientierten Investitionen geprägt wird; dann wird nämlich die Aufbringung der zur Bedienung der Auslandsschuld nötigen Deviseneinnahmen möglich gemacht.

5.2.5 Probleme aus Schwankungen des DM-US-\$-Wechselkurses

5.2.5.1 Allgemeines

In diesem Abschnitt werden wir uns mit den Problemen beschäftigen, die aus Veränderungen und Schwankungen des Wechselkurses zwischen der DM und dem US-\$ (im folgenden kurz als \$ bezeichnet) resultieren. Solche Schwankungen können Auswirkungen auf wichtige binnen- und außenwirtschaftliche Größen Griechenlands (Verbraucherpreisniveau, relative Preise, Realeinkommen, Produktion und Beschäftigung, Zahlungsbilanz) hervorrufen, die zu einer Entfernung vom Gleichgewichtszustand führen und deswegen unerwünscht sind. Es drängt sich deshalb die Frage auf, ob diese Auswirkungen bei einer Bindung des Wechselkurses der Drachme an die EWS-Währungen ein so großes Ausmaß annehmen, daß sie

⁶⁹ Siehe die Ausführungen im Abschnitt 5.2.3.

einen Beitritt Griechenlands zum EWS nicht ratsam erscheinen lassen. Ergänzend soll die Frage beantwortet werden, ob und inwieweit durch die Alternative des unabhängigen Floating der Drachme die genannten Auswirkungen beseitigt würden.

Zur Beantwortung der ersten Frage muß man zunächst eine Vorstellung über die Bedeutung der USA als Wirtschaftspartner Griechenlands haben, wobei diese Bedeutung vom Anteil der USA an den Außenwirtschaftstransaktionen Griechenlands bestimmt wird. Weiterhin ist die Relevanz der einzelnen Außenwirtschaftstransaktionen mit den USA für die Ziele der Wirtschaftspolitik Griechenlands zu klären. Die Handelsbeziehungen schlagen dabei am meisten zu Buche, weil durch die Schwankung des Dollarkurses der Drachme nicht nur die bilaterale Handelsbilanz beeinflußt werden kann, sondern gleichermaßen fast alle binnenwirtschaftliche Ziele. So dürfte z.B. ein Anstieg des Dollarkurses einerseits zur Steigerung der Preise der Außenhandelsgüter und damit auch zur Steigerung der Verbraucherpreise und Verschiebung der relativen Preise führen, andererseits eine Zunahme der Produktion und Beschäftigung hervorrufen. Der Reiseverkehr aus den USA kann die Deviseneinnahmen und das Einkommen beeinflussen, nicht jedoch die übrigen makroökonomischen Variablen. Die überwiegend auf \$ lautenden Schiffahrtseinkommen vermögen, wenn überhaupt, bloß die Zahlungsbilanzsituation zu beeinflussen. Schließlich ist der Kapitalverkehr kaum von der Entwicklung des \$ abhängig; vielmehr sind dabei andere Faktoren im Spiel.

Rückt man die Handelsbeziehungen mit den USA in den Vordergrund, so stellt sich die Frage ihrer angemessenen Gewichtung. Soll nur der Handel mit den USA (Handelsgewichtung) oder alle Handelstransaktionen, bei denen der \$ als Kontraktwährung fungiert (Kontraktwährungsgewichtung) als Gewichtung verwendet werden? In \$ wird nämlich (neben dem bilateralen Handel mit den USA) auch der Handel mit anderen

Ländern sowie der Handel einiger Rohstoffe (z.B. Erdöl) und Nahrungsmittel abgewickelt. So steigt das Gewicht der USA von 5 % bei Zugrundelegung der Handelsgewichtung auf etwa 40 %, wenn man noch den in \$ durchgeführten Handel von Rohstoffen und Nahrungsmitteln berücksichtigt, bis zu 60 % bei Verwendung der Kontraktwährungsgewichtung.

Es spricht nun vieles für die Wahl der Handelsgewichtung statt der Kontraktwährungsgewichtung. Man muß daran denken, daß die Preise der Außenhandels Güter, von einigen Rohstoffen und Nahrungsmitteln abgesehen, in der Währung des jeweiligen Exportlandes festgesetzt werden, selbst wenn der \$ als Transaktionswährung fungiert; der Preis des Exportgutes in \$ ergibt sich dann einfach aufgrund der am Transaktionstag herrschenden Dollarparität der Währung des betreffenden Exportlandes.⁷⁰ Z.B. wird der weitaus größte Teil des außereuropäischen Handels Griechenlands (mit Japan, Australien und anderen Drittländern) in \$ abgewickelt. Das heißt aber nicht, daß die Preise der Importe aus bzw. der Exporte in diese Länder in \$ fixiert werden; vielmehr werden sie in heimischer Währung festgesetzt. Es ist daher naheliegend, daß im Handel mit diesen Ländern nicht der Dollarkurs der Drachme sondern ihr Kurs vis-à-vis der Währung des jeweiligen Handelspartners von Bedeutung ist. Bezüglich der Rohstoffe und Nahrungsmittel, deren Handel in \$ abgewickelt wird, ist die Situation anders, weil dabei auch ihre Preise in \$ fixiert werden. Sie machen ca 35 % des Gesamthandels Griechenlands aus, wobei der Löwenanteil - etwa 27 % - auf den Erdölhandel entfällt. Dennoch beschränken sich dabei die Effekte aus einer Änderung des Dollarkurses der Drachme auf Schwankungen des inländischen Preisniveaus. Dagegen treten kaum Wirkungen auf die Handelsbilanz und die Ressourcenallokation auf, weil einerseits die importierten Rohstoffe und Nahrungsmittel zumeist nichtsubstituierbar und damit preis-

⁷⁰ Vgl. Lipschitz, L. (1979), S. 431 f.

unelastisch sind, andererseits die Exportpreise der einschlägigen Rohstoffe ohnehin größeren oder kleineren Schwankungen unterliegen, so daß die entsprechenden Unternehmen gelernt haben dürften, mit Verlusten ebenso wie mit Gewinnen zu leben. Ferner treten mögliche Wirkungen auf das Realeinkommen⁷¹ unabhängig vom Wechselkurssystem ein.

Dementsprechend dürften sich die aus exogenen Schwankungen des DM-\$-Wechselkurses eventuell resultierenden Auswirkungen auf die wirtschaftspolitischen Ziele Griechenlands in engen Grenzen halten.⁷² Im folgenden soll geprüft werden, ob die genannten, ohnehin begrenzten, Auswirkungen tatsächlich eintreten, und gegebenenfalls, ob sie mit dem Übergang der Drachme zum Floating zu beseitigen wären. Damit wollen wir uns auch mit der Theorie der optimalen Währungskorbbindung auseinandersetzen, welche in der letzten Dekade entwickelt wurde.

5.2.5.2 Wirkungen auf die Handels- und Zahlungsbilanz

Stellt man die Handelsbilanz in den Vordergrund, so läßt die Tab. 5.19 erkennen, daß die bilaterale Handelsbilanz Grie-

⁷¹ Einen formalen Beweis dafür liefern Lipschitz, L. (1979), S. 425 f.; Bender, D. (1985), S. 339 f.

⁷² Es ist nachdrücklich darauf hinzuweisen, daß diese Auswirkungen nur dann zum Zuge kommen, wenn die Änderungen des DM-\$-Wechselkurses nicht der Kaufkraftparität zwischen beiden Währungen folgt, mit anderen Worten: wenn sich der reale Wechselkurs zwischen DM und \$ ändert, eine in letzten Jahren ständig zu beobachtende Situation.

chenlands mit den USA in der Regel normal auf Änderungen des realen Dollarkurses der Drachme reagiert, nämlich eine Passivierungstendenz (Erhöhung des Defizits) beim Anstieg und umgekehrt eine Aktivierungsneigung (Abnahme des Defizits bzw. Erhöhung eines Überschusses) bei Senkung des realen Wechselkurses aufweist. Eine Ausnahme von dieser Regel machen die Jahre 1977 und 1979, in denen sich die Handelsbilanz - dem Anstieg des Dollarkurses zum Trotz - verbesserte, und das Jahr 1983, in dem das Defizit zunahm, obwohl der Dollarkurs merklich zurückgegangen war. Es kann also festgestellt werden, daß Schwankungen des realen DM-\$-Kurses zu Schwankungen der Handelsbilanz und damit auch des Produktions- und Beschäftigungsniveaus Griechenlands führen.

Hinzu kommen noch die Wirkungen auf die Tourismuseinnahmen aus den USA und das Einkommen des Tourismussektors. Wegen des niedrigen Anteils der Exporte von Waren und Tourismusdienstleistungen an die USA sind jedoch insgesamt derartige Wirkungen von beschränktem Ausmaß. Bezüglich der Wirkungen auf die Gesamtzahlungsbilanz sei bemerkt, daß die Entwicklung der Handels- und Tourismusverkehrsbilanz z.T. durch gegenläufige Bewegungen der Schiffahrtseinnahmen wettgemacht werden dürfte.⁷³ Was die Alternative - das Floating der Drachme - betrifft, so ist es richtig, daß dadurch auch die erwähnten negativen Wirkungen aufgehoben werden könnten. Dazu würde es einfach genügen, die Drachme an einen Währungskorb zu binden, wobei die Gewichtung jeder Währung im Korb der Bedeutung des betreffenden Landes als Handelspartner Griechenlands entsprechen sollte. Da die Importe Griechenlands ohnehin im großen und ganzen preisunelastisch sind, wäre es ferner angebracht, den Anteil jedes Partnerlandes am griechischen Export als Gewichtungsmaßstab zu handhaben. Die Bindung der Drachme an einen derartigen Währungskorb bedeutet, daß der effektive reale Wechselkurs der Drachme vis-à-vis den Währungs-Komponenten dieses Korbes

⁷³ Siehe dazu die Ausführungen im Abschnitt 5.2.3.

stabilisiert wird. Warum die Stabilisierung des so konstruierten effektiven realen Wechselkurses ceteris paribus zur Stabilisierung der Handelsbilanz (oder schlechthin der Leistungsbilanz) führen würde, ist einfach einzusehen. Im Falle einer realen Aufwertung des \$ gegenüber der DM wird die Drachme (nach Maßgabe des \$-Gewichtes) gegenüber dem \$ unterproportional (real) aufgewertet und gegenüber der DM unterproportional (real) abgewertet. Dem Nachteil im Preiswettbewerb gegenüber dem Dollarraum entspricht ein gleichmäßiger Vorteil im Verhältnis zur BRD (oder allgemeiner den EWS-Ländern), so daß die Leistungsbilanz unverändert bleibt.

5.2.5.3 Wirkungen auf die relativen Preise

Wir wenden uns jetzt den mit realen DM-\$-Kursschwankungen verbundenen Implikationen für die relativen Preise zwischen international gehandelten Gütern und Binnengütern zu. Schwankungen der relativen Preise gelten als schwerwiegend, denn dadurch kann die Ressourcenallokation innerhalb der Volkswirtschaft negativ beeinflußt werden. Wenn der reale Dollarkurs der Drachme sinkt, so die Argumentation, steigen die (in Drachmen ausgedrückten) Preise der Importe von und der Exporte nach den USA im Verhältnis zu den Preisen der Binnengüter (und der übrigen Außenhandelsgüter), so daß für die inländischen Produzenten das Motiv besteht, Investitionen auf diesem Sektor vorzunehmen.⁷⁴ Kämen in der Tat derartige Investitionen zustande, würden sie sich wohl nach einer Umkehr des Dollarkurses als Fehlinvestitionen herausstellen, was nichts weniger als die Vergeudung knapp verfügbarer Produktionsmittel hieße. Dieser Argumentation kann man

⁷⁴ Siehe dazu Lipschitz, L. (1979), S. 429 ff.; Branson, W. and Katseli-Papaefstratiou, L. (1981), S. 412 f.

zwei Einwände entgegenstellen. Erstens steigen die Güterpreise im Außenhandel mit den USA nicht notwendigerweise, oder mindestens nicht in vollem Umfang, nach einem Rückgang des Dollarkurses. Die Preise der aus den USA bezogenen Importe würden z.B. nur dann für längere Zeit (über ein oder zwei Jahre) steigen, wenn die betreffenden Importgüter nicht substituierbar wären. Andernfalls, und unter Berücksichtigung des wettbewerblichen Charakters des Handelssektors in Griechenland, dürften sie sich von den Preisen der Konkurrenzgüter aus dem EG-Raum (oder aus Griechenland) nur geringfügig unterscheiden. Um konkurrenzfähig zu bleiben, würden die Importeure aus dem USA-Raum entweder von ihren amerikanischen Lieferanten niedrigere \$-Preise verlangen oder ihre Gewinnmarge schmälern; wäre dies bei anhaltendem Dollarsturz nicht möglich, müßten sie sich an die EG-Lieferanten wenden. Analog gilt dies für die Preise der nach den USA orientierten griechischen Exportgüter. Da diese Güter substituierbaren Charakter haben und mit entsprechenden EG-Exporten nach den USA konkurrieren, welche ex definitione bei Senkung des Dollars einen gleichen preislichen Wettbewerbsvorteil haben, können die griechischen Exporteure ihre Preise nicht autonom im Ausmaß der Abwertung erhöhen; vielmehr hängt ihre Entwicklung vom Verhalten ihrer europäischen Konkurrenten ab. Zweitens wird eine Reallokation der Ressourcen infolge einer Änderung der relativen Preise nur insofern stattfinden, als diese Änderung von den inländischen Produzenten als genügend langjährig betrachtet wird. Wenn hingegen die Änderung in den relativen Preisen als vorübergehend angesehen wird, dann bleibt das Motiv zur Reallokation aus.⁷⁵ Gerade aber die Schwankungen des \$ im letzten Jahrzehnt sollten die Produzenten⁷⁶ dazu veranlassen, die derart hervorgerufene Verschiebung der relativen Preise als provisorisch zu betrachten und sich so vor entsprechenden Fehlinvestitionen zu schützen.

⁷⁵ Siehe hierzu Lipschitz, L. (1979), S. 431.

⁷⁶ Zumal sie gut informierte Leute sind.

Weiterhin vermag das Floating der Drachme nicht, Griechenland in die Lage zu versetzen, die Stabilisierung der Handelsbilanz und der relativen Preise gleichzeitig zu erreichen, denn dazu müßte die griechische Zentralbank zwei unterschiedliche Währungskörbe konstruieren und verwenden. In dem einen Währungskorb, der die relativen Preise stabilisieren soll, wäre der \$ mit dem Anteil der USA am gesamten Außenhandel Griechenlands (ca 5 %) zu gewichten, während im anderen Währungskorb, welcher die Handelsbilanz stabilisieren sollte, hätte die Gewichtung des \$ aufgrund der Bedeutung der USA als Handelspartner und Konkurrent Griechenlands auf sämtlichen Märkten (rund 15 % im Jahr 1980) zu erfolgen. Der Unterschied bei der Dollargewichtung liegt darin, daß bezüglich des Ziels der Handelsbilanzstabilisierung nicht nur der Anteil der USA am griechischen Handel, sondern auch deren Anteil an den sonstigen griechischen Exportmärkten von

Bedeutung ist (Doppeltgewichtung)⁷⁷. Dementsprechend ist durch das Floating nur ein Ziel, nicht aber beide gleichzeitig zu erreichen.

⁷⁷ Vgl. dazu auch Branson, W. and Katseli-Papaefstratiou, L. (1981), S. 412-414. Allerdings verwenden sie Elastizitätsgewichte im Währungskorb, der die Handelsbilanz ausgleicht. Konkret sind bei ihnen im Falle eines kleinen Landes die Gewichte, die die relativen Preise stabilisieren: $w_i = z_i^x a_i + z_i^m b_i$, wobei: z_i^x ist der Anteil der Exporte am Gesamthandel
 z_i^m ist der Anteil der Importe am Gesamthandel
 a_i ist der Anteil eines bestimmten Landes am griechischen Export
 b_i ist der Anteil eines bestimmten Landes am griechischen Import

Die Gewichte im Hinblick auf den Handelsbilanzausgleich sind dagegen:

$$w_i = \frac{(1+s_x)a_i - (1+d_m)b_i}{(1+s_x) - (1+d_m)}$$

wobei: s_x ist die Preiselastizität des Exportangebots
 d_m ist die Preiselastizität der Importnachfrage.
 Wir haben die Doppeltgewichte statt der Elastizitätsgewichte benutzt, weil es zweifelhaft erscheint, ob die durch ökonometrische Modelle errechneten Export- und Importelastizitäten im Laufe der Zeit stabil bleiben. Zur Kritik der Elastizitätsgewichte siehe Langer, C. (1979), S. 259. Die Doppeltgewichte haben wir bei der Errechnung des effektiven realen Wechselkurses der Drachme verwendet, der zur Untersuchung der Wirkung von Wechselkursänderungen auf die griechische Zahlungsbilanz im Abschnitt 5.2.3 der Arbeit diene.

5.2.5.4 Wirkungen auf die Terms-of-Trade und das Realeinkommen

Wir kommen nun zu den Wirkungen auf die Terms-of-Trade und auf das Realeinkommen. Die Schwankungen des Realeinkommens⁷⁸ werden als Wohlfahrtsverlust betrachtet, weil davon ausgegangen wird, daß die Wohlfahrt nicht nur von der absoluten Höhe des Einkommens, sondern auch von dessen zeitlicher Stabilität abhängt.⁷⁹ Die Terms-of-Trade in inländischer Währung sind definiert als $M = P^x / P^m$, wobei P^x die Drachmenpreise der Exporte und P^m die Drachmenpreise der Importe darstellt. Da die Exportpreise ein Bestandteil des verfügbaren Einkommens in laufenden Preisen darstellen und die Importpreise dessen Kaufkraft mitbestimmen, kommt bei gleichen Anteilen der Exporte und Importe am verfügbaren Einkommen eine Zunahme der Importpreise im Verhältnis zu den Exportpreisen (Verschlechterung der Terms-of-Trade) einer Reduktion des Realeinkommens gleich, und umgekehrt.⁸⁰ Wenn nun der reale Dollarkurs der Drachme schwankt, so ändern sich die Drachmenpreise der Importe von und der Exporte nach den USA im Gleichschritt. Da aber in den letzten Jahren der Anteil der Importe aus den USA im verfügbaren Einkommen mit

⁷⁸ Das Realeinkommen wird hier definiert als:

$$y_r = \frac{y_f}{P_{yf}}, \text{ wobei}$$

y_r = Realeinkommen

y_f = verfügbares Einkommen in laufenden Preisen

P_{yf} = Preisdeflator des verfügbaren Einkommens

⁷⁹ Vgl. Cezanne, W. und Möller, H. (1979), S. 72; Black, S.W. (1976), S. 12; Branson, W. and Katseli-Papaefstratiou, L. (1981), S. 415.

⁸⁰ Vgl. hierzu auch Bender, D. (1985), S. 336 f. sowie Lipschitz, L. (1979), S. 426.

jenem der Exporte in etwa übereinstimmte (die bilaterale Handelsbilanz wies betragsmäßig nur geringe Salden auf), dürfte die Änderung der Terms-of-Trade und mithin des Realeinkommens geringfügig sein, zumal, wie schon gesagt, die betreffenden Preise nicht in vollem Umfang den Änderungen des Dollarkurses nachfolgen müssen. Darüber hinaus ist ganz allgemein zu bemerken, daß von der Instabilität des realen DM-\$-Kurses bedingte Schwankungen der Terms-of-Trade völlig unabhängig vom spezifischen Wechselkurssystem eintreten; das Floating kann dabei also keinerlei Schutz geben.⁸¹

5.2.5.5 Wirkungen auf die Inflationsrate

Schließlich soll auf die Wirkungen auf die inländische Inflationsrate (gemessen am Verbraucherpreisniveau) eingegangen werden. Mit den Schwankungen des realen DM-\$-Kurses sind Schwankungen der griechischen Inflationsrate verknüpft, und zwar proportional zum Anteil der USA-Importe am griechischen BSP. Bei der Zuordnung der Rohstoffe zu den USA-Importen beträgt dieser Anteil ca. 13 %, während er sonst lediglich 1,6 % ausmacht. Infolgedessen wird eine Änderung des Dollarkurses der Drachme um 10 % zu einer Änderung der Inflationsrate um 1 % (bei Einbeziehung der Rohstoffe) bzw. um 0,16 % führen. Wird der Rohstoffhandel als Sonderfall ausgeklammert, so dürfte sich die Änderung der Inflationsrate auf weniger als 0,16 % belaufen, wenn man in Rechnung stellt, daß die Schwankungen der aus der USA bezogenen Importgüter nicht völlig dem Ausmaß der Schwankungen des Dollarkurses entsprechen. Was die Alternative des Floating betrifft, so taucht wiederum das Problem der Inkompatibili-

⁸¹ Einen formalen Beweis dafür bieten Lipschitz, L. (1979), S. 425 f.; Bender, D. (1985), S. 339 f.

tät der angestrebten Ziele auf. Zur Stabilisierung der erwünschten Inflationsrate kann man gelangen, indem man einen Währungskorb konstruiert und dabei den \$ mit dem Anteil der USA am Gesamt-handel Griechenlands gewichtet (ca. 5 % bzw. 40 % inklusiv der Rohstoffe). Die Stabilisierung der Handelsbilanz würde aber verfehlt, weil zu diesem Zweck der \$ mit 18 % gewichtet werden müßte.

5.2.5.6 Zusammenfassung

Zusammenfassend läßt sich sagen, daß die von Schwankungen des DM-\$-Wechselkurses bedingte Destabilisierung der griechischen Wirtschaft bei einer Bindung der Drachme an die EWS-Währungen von recht beschränktem Ausmaß sein dürfte. Außerdem stellte sich aus unserer Analyse heraus, daß eine derartige Destabilisierung auch bei unabhängigem Floating der Drachme kaum zu vermeiden ist.

5.3 Probleme aus der Liberalisierung des Kapitalverkehrs (Modell B)

Eine Analyse der Probleme, die sich aus der Liberalisierung des Kapitalverkehrs Griechenlands ergeben würden, soll an den Beweggründen für die Einführung und Aufrechterhaltung von Kapitalverkehrsbeschränkungen und -kontrollen ansetzen. Obwohl derartige Beschränkungen kaum in offiziellen Aussagen

in extenso begründet werden, kann man davon ausgehen, daß diesen zumeist vier Ziele zugrundeliegen: a) die Betreibung einer autonomen Zinspolitik, um Wachstum und Konjunktur positiv zu beeinflussen; b) die billige Staatsfinanzierung; c) die Vermeidung des Abflusses langfristiger Kapitalien, die andernfalls im Inland investiert würden; und d) der Schutz der Zahlungsbilanz bzw. des Wechselkurses.⁸²

Die Forderung nach ungehindertem Kapitalverkehr rührt von der Überlegung her, daß die Kapitalien dorthin strömen sollten, wo ihr Einsatz am rentabelsten ist. Dadurch würde, so die Argumentation zugunsten des freien Kapitalverkehrs, der bestmögliche Einsatz des Produktionsfaktors Kapital und die Maximierung der Produktion auf Weltebene erreicht.⁸³

Wegen einer Reihe von Unvollkommenheiten im marktwirtschaftlichen Allokationsmechanismus sowie im Verteilungsmechanismus für Geldkapital⁸⁴ dürften jedoch in Wirklichkeit vielfach Kapitalbewegungen eintreten, welche nicht an die tatsächlich höhere Produktivität des Kapitals als Produktionsfaktor (die natürliche Ertragsrate im Jargon von Wicksell oder die Grenzleistungsfähigkeit in der Terminologie von Keynes), sondern an einer künstlich herbeigeführten höheren Produktivität des Kapitals oder bloß an einem höheren Geldkurs orientiert sind. Dies mag an zwei Beispielen

⁸² Die Motive für die Einführung und Beibehaltung von Kapitaverkehrsbeschränkungen werden behandelt bzw. erwähnt in: Groß, R. (1970), Kap. 8; Cairncross, A. (1973), Kap. 1; Lamfallusy, A. (1981), S. 195; Scharrer, H.-E. (1984), S. 253; Miller, R. (1984), S. 265-269; Saidi, N. (1984), S. 273-275; Emminger, O. (1984), S. 50 f. Siehe auch hierzu Fischer, B. (1982), S. 14-17 und Krueger, A.O. (1986), S. 25.

⁸³ Vgl. Groß, R. (1970), Kap. 1.

⁸⁴ Sie werden ausführlich diskutiert in: Groß, R. (1970), Kap. 6 und 7.

verdeutlicht werden. Angenommen die Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals sei im Land A 6 % und im Land B 4 %, wobei die Länder A und B durch feste Wechselkurse untereinander verbunden sind. Angenommen weiter die Inflationsrate sei größer im Land B und deshalb betrage der Geldzinssatz 8 % im Lande A und 10 % im Lande B. Dann wird das Kapital vom Land A ins Land B fließen, obgleich aus dem Allokationsgesichtspunkt⁸⁵ genau die umgekehrte Richtung erforderlich wäre. Gleichfalls kann im Rahmen eines Festkurssystems Kapitalfehlallokation dadurch entstehen, daß ein Land eine Hochzinspolitik betreibt (z.B. ein policy mix von restriktiver Geldpolitik und expansiver Fiskalpolitik), wobei die höheren Zinssätze nicht der Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals entsprechen.⁸⁶ Im folgenden werden wir von etwaigen Kapitalfehlleitungen absehen und nur die Liberalisierungswirkungen auf die eingangs genannten Ziele betrachten.

5.3.1 Verlust der Autonomie der nationalen Zinspolitik?

Dieses Argument stützt sich auf die Überlegung, daß die grenzüberschreitenden Kapitalbewegungen für eine internationale Angleichung der Zinssätze sorgen und damit den einzelnen Nationalstaaten die zinspolitische Autonomie weitgehend nehmen. Mit der exogenen Festlegung des heimischen Zinsniveaus, so die Argumentation weiter, verliert die Zentralbank ein ihr zur Verfügung stehendes Mittel für die Konjunkturglättung. Sie kann einer Rezession ebenso wenig mit einem Zinsrückgang entgegenwirken, wie einem (aus Preisstabilitätsgründen) unerwünschten Aufschwung mit einem Zinsanstieg,

⁸⁵ Vgl. Lutz, F. (1966), S. 161 f.

⁸⁶ Siehe Fieleke, N. (1971), S. 6 f.

es sei denn, die Konjunkturentwicklung verläuft synchron im Inland und Ausland.⁸⁷ Außerdem würde dadurch die administrative Festsetzung niedriger Zinssätze, von denen man sich eine positive Wirkung auf die Investitionstätigkeit und das Wachstum verspricht, unmöglich. Es stellt sich also die Frage, ob und inwieweit infolge der Freizügigkeit des Kapitals eine Zinsangleichung auf internationaler Ebene vonstatten geht. Sodann soll die Bedeutung des Zinses als Instrument der Wachstums- und Konjunkturpolitik zur Diskussion kommen.

Die internationale Zinsangleichung bei freiem Kapitalverkehr ist nicht vollständig, wie man prima facie unterstellen könnte. Das Maß der Zinsangleichung hängt ferner vom Währungssystem ab. Sind Wechselkursschwankungen ausgeschlossen (System unwiderruflich fester Wechselkurse), so orientieren sich die Kapitalbewegungen an Nominalzinsdifferenzen und lösen dadurch eine Tendenz zum Ausgleich der nationalen Nominalzinsniveaus aus (Zinsarbitrage). Eine Nominalzinsdifferenz kann nur in recht beschränktem Maße verbleiben, und zwar in dem Maße, wie die Bewegung bzw. Umbuchung von Kapitalfonds Kosten verursacht (in der Form von Provisionen, Manipulationsmargen usw.) und eine mangelnde Information der Kapitalbesitzer über das internationale Zinsgefüge besteht.⁸⁸ Im Falle des EWS, bei dem sowohl Wechselkursschwankungen innerhalb von Bandbreiten als auch Paritätsänderungen zulässig sind, kommt auch das Wechselkursrisiko, d.h. das Risiko aus einer etwaigen Wechselkursänderung, ins Kalkül der Kapitalbesitzer und beeinflusst ihre Anlagedispositionen. Dadurch können größere Nominalzinsdifferenzen entstehen.

⁸⁷ Vgl. Cairncross, A. (1973), S.11 ff.; Groß, R. (1970), S. 132 f.

⁸⁸ Vgl. Wangenheim, E. von (1968), S. 20 f.

Im kurzen Fristbereich (bis zu 6 Monaten) kann man sich gegen dieses Risiko abdecken, indem man per Kasse gekaufte Devisen per Termin wieder verkauft (Swappgeschäft). Die Differenz in den kurzfristigen Nominalzinssätzen kann dann mindestens der Höhe des Swapsatzes (Abweichung zwischen Termin- und Kassenkurs auf Jahresbasis umgerechnet) entsprechen (Zinsparitätentheorem).⁸⁹ Es muß jedoch bemerkt werden, daß, wenn von den Kapitalmarktteilnehmern stabile Wechselkurse für eine gewisse Zeitspanne erwartet werden, das Kapital ungeachtet des Swapsatzes in die Länder mit den höheren Zinssätzen strömt. Eine solche Entwicklung war z.B. nach den Leitkursanpassungen innerhalb des EWS zu beobachten; kurzfristiges Kapital floß in größerem Umfang in die Länder mit höheren kurzfristigen Nominalzinsen, wie Italien und Frankreich.⁹⁰

Im längeren Fristenbereich gewinnt das Element der Wechselkurserwartungen an Bedeutung, wodurch eine beträchtliche Abweichung in den langfristigen Nominalzinsen möglich wird. Man gibt sich mit einem niedrigeren Nominalzins zufrieden, wenn man glaubt, am Wechselkurs mindestens die Zinsdifferenz verdienen zu können. Umgekehrt scheut man als Anleger vor einem höheren Nominalzins zurück, wenn man fürchtet, am Wechselkurs mindestens die Zinsdifferenz zu verlieren.⁹¹ Werden die jeweiligen Differenzen in der Inflationsrate als Indikator für die zukünftige Wechselkursentwicklung betrachtet, so richten sich die langfristigen Kapitalbewegungen (sei es Anlagen am Wertpapiermarkt oder Termineinlagen) an dem Realzins aus. In diesem Fall rührt die Restriktion für die Geldpolitik nicht von der Gleichschaltung der Nominal-

⁸⁹ Siehe dazu Fase, M.M.G. (1976), S. 64; Korand, A. (1979), S. 40 ff.

⁹⁰ Vgl. OECD Survey, Italien, 1985, S. 40, 45; OECD Survey, France, 1985, S. 28.

⁹¹ Vgl. Pöhl, K.O. (1984), S. 56 f.

zinsen her, sondern von der Angleichung der Realzinsen. Allerdings können andere Faktoren (z.B. Tendenz der Leistungsbilanz) einen starken Einfluß auf die Wechselkurswartungen gewinnen, so daß sowohl die nominellen wie auch die realen (langfristigen) Zinssätze voneinander abweichen können.⁹² Bei den flexiblen Wechselkursen schließlich sind die Kursschwankungen erfahrungsgemäß weitaus stärker, so daß größere Unterschiede im Nominalzinsniveau (kurzfristig und langfristig) möglich sind. Dennoch spielen auch bei diesem System die Inflationsraten (bzw. -differenzen) eine wichtige Rolle, so daß allzu große Differenzen im Realzinsniveau kaum eintreten könnten.⁹³

Was den Zinszusammenhang in der Praxis betrifft, so hat eine empirische Untersuchung gezeigt, daß im Zeitraum von 1961-1972 - also während der Zeit des adjustable-peg-Systems von Bretton Woods - die kurzfristigen (nominellen) Zinssätze in den Mitgliedsländern der Zehnergruppe und in der Schweiz eng, allerdings nicht vollständig, miteinander verbunden waren.⁹⁴ Aber auch die langfristigen (nominellen) Zinssätze dürften während der letzten Dekade der Bretton-Woods Ära, die durch niedrige Inflationsraten gekennzeichnet war, relativ interdependent gewesen sein. Als Beispiel läßt sich der Fall Italien anführen. "Im Spätsommer 1968 wurde (in Italien) die Wachstumspolitik durch fiskalische, haushaltspolitische und kreditpolitische Maßnahmen forciert. Der Investitionsförderung sollte insbesondere die Stabilisierung der langfristigen Zinssätze dienen. Dies führte wegen des gleichzeitig bestehenden Rekordniveaus der Eurodollarzinsen und der hohen Eurobondzinssätze zu massiven Geldexporten ... Daraufhin gaben die italienischen Währungsbehörden im dritten Quartal 1969 die expansive Geld- und Kreditpolitik

⁹² Ebenda.

⁹³ Vgl. hierzu Cezanne, W. und Möller, H. (1979), S. 62.

⁹⁴ Vgl. Fase, M.M.G. (1976), S. 84.

auf."⁹⁵ Eine neuere Studie kam zu dem Ergebnis, daß die internationalen Zusammenhänge zwischen den (kurzfristigen) Zinssätzen unmittelbar nach dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems erheblich schwächer wurden, seit 1979 jedoch wieder stark geworden sind, so daß eine unabhängige Zinspolitik sehr umfangreiche Wechselkursänderungen nötig macht.⁹⁶ Dementsprechend kann man damit rechnen, daß die Liberalisierung des Kapitalverkehrs Griechenlands zu einer erheblichen, wenn auch nicht absoluten, Einschränkung seines zinspolitischen Handlungsspielraums führen wird.⁹⁷ Diese Erwartung wird noch verstärkt, wenn man sich vergegenwärtigt, daß die griechische Wirtschaft durch den Handels- und Dienstleistungsverkehr stark in die Weltwirtschaft integriert ist und infolgedessen die ökonomischen Datensetzungen und -änderungen im Ausland relativ schnell ins Bewußtsein der griechischen Wirtschaftsakteure eindringen.⁹⁸

Die internationale Zinsinterdependenz können wir auch, allerdings in grober Weise, aus der Tabelle 5.20 ersehen, die den nominellen wie auch realen kurzfristigen und langfristigen Zinssatz in Griechenland, der EG als Ganzes und den USA für die Periode von 1962-1983 zeigt. Aus der Tabelle 5.20 sehen wir, daß in der Periode von 1962-1973 die nominellen kurzfristigen Zinssätze in der EG und den USA eng zusammenhingen und die entsprechenden realen Zinsen noch dichter zusammenrückten, während der Verbund zwischen den

⁹⁵ Siehe Werner, H. (1976), S. 273 f.

⁹⁶ Siehe Europäische Wirtschaft, Nr. 22, November 1984, S. 164.

⁹⁷ Diese Einschränkung wird wohl größer bei den kurzfristigen als bei den langfristigen Zinssätzen sein.

⁹⁸ Vgl. auch Bericht des Gouverneurs der Bank von Griechenland für das Jahr 1985, hier zitiert nach Wirtschaftskurier, No. 37, Athen 1986, S. 18 (in griechisch)

langfristigen Zinssätzen loser war. In der Periode 1973-1979 hat sich der Zusammenhang zwischen den Zinsen (mehr bei den nominalen als bei den realen) in den genannten Währungsräumen beträchtlich abgeschwächt. Hingegen verzeichnet man in den Jahren 1979-1983 ein starkes Zusammenrücken der realen Zinsen (insbesondere der kurzfristigen). Diese Beobachtungen bekräftigen die im vorhergehenden Absatz aufgeführten Befunde bezüglich des internationalen Zinszusammenhangs. Aus der Tabelle 5.20 ist ferner zu entnehmen, daß die Realzinsen in Griechenland im Zeitraum von 1962-1972 höher als in der EG und den USA waren; seit 1973 wendete sich jedoch diese Situation und die Realzinsen Griechenlands, zumal die langfristigen, lagen deutlich unter denjenigen im Ausland.

5.3.2 Zur Bedeutung des Zinses als wachstums- und konjunkturpolitisches Mittel

Wir wenden uns nun der Frage der Wirksamkeit des Zinses als Mittel der Wachstums- und Konjunkturpolitik zu. An dieser Stelle sei daran zu erinnern, daß die Zinsen in Griechenland nicht marktmäßig gebildet, sondern administrativ durch die Währungsbehörden festgelegt werden. Durch die Differenzierung der Bankkreditzinssätze zugunsten der Industrieinvestitionen beabsichtigt die Zinspolitik primär die Ankurbelung des Wirtschaftswachstums. Diese Differenzierung läßt aber eine "anomale" Zinsstruktur entstehen, wobei die langfristigen Zinssätze auf Dauer deutlich unter den kurzfristigen

Zinssätzen liegen.⁹⁹ Sie steht im Gegensatz zur herrschenden Zinsstruktur auf den ausländischen Kreditmärkten, auf denen das langfristige Kapital in der Regel eher höher verzinst wird. (vgl. Tabelle S. 20). Die Liberalisierung des Kapitalverkehrs wird aber wohl eine Anpassung sowohl der Zinshöhe als auch der Zinsstruktur Griechenlands an die Weltmarktdaten hervorrufen und damit die der Zinspolitik bisher zugeordnete Funktion vereiteln. Die folgenden Ausführungen beziehen sich daher auf die Wirksamkeit des Zinses einmal als konjunkturpolitisches und zum anderen als wachstumspolitisches Mittel.

Die Herausstellung des Zinses als Determinante der Wirtschaftsentwicklung basiert auf der These, daß der Zins einen ausschlaggebenden Einfluß auf die Investitionsneigung der Unternehmer ausübt.¹⁰⁰ Diese These hat vor allem durch einen theoretischen Beitrag von Keynes (in seinem Buch "Treatise on Money") weitgehende Resonanz in der praktischen Wirtschaftspolitik gefunden.¹⁰¹ Zur Begründung dieser These werden die Überlegungen eines Unternehmers geschildert, der vor der Alternative einer Investition (in Sachkapital) bzw.

⁹⁹ "Anomal" ist diese Zinsstruktur, weil aufgrund des mit einem langfristigen Kredit zusammenhängenden höheren Liquiditätsverzichts und Risikos der langfristige Zinssatz höher als der kurzfristige sein sollte. Vgl. auch Schaal, P. (1981), S. 165 f.

¹⁰⁰ Vgl. Gebauer, W. (1976), S. 14; Cagan, P. (1969), S. 3.

¹⁰¹ Die gleiche These wird auch von den sog. Neokeynesianern vertreten, die den Zins als das wichtigste Bindeglied zwischen dem finanziellen und realen Sektor der Wirtschaft ansehen, dem eine Schlüsselrolle bei der Übertragung geldpolitischer Impulse auf den Wirtschaftsablauf zukommt. Vgl. Ketterer, K.-H. (1976), S. 7 f.; Gebauer, W. (1976), S. 12 ff.; Verbrugge, J. (1971), S. 260 f., 265.

einer Anlage in Wertpapieren (Finanzkapital) steht. Ob er die Investition vornehmen wird, hängt davon ab, wie die Relation der Ertragsrate des Sachkapitals (der Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals)¹⁰² zu der Ertragsrate des Finanzkapitals (dem langfristigen Marktzins) aussieht. Ist die Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals größer als der langfristige Marktzins, so lohnt es sich für den Unternehmer zu investieren und umgekehrt. Der Unternehmer vergleicht also die Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals¹⁰³ mit dem langfristigen Zins, der die Opportunitätskosten der Investition darstellt, und geht mit der Investition nur bis zu dem Punkt, wo beide Ertragsraten gleich sind.¹⁰⁴ Wenn dem so ist, dann ist auch die wirtschaftspolitische Aufgabe nahelegend: der langfristige Zins soll in den Rezessionsphasen herabgedrückt werden, damit sich zusätzliche Investitionen als lohnend erweisen und die Konjunktur angekurbelt wird. Bei den Boomphasen und der Existenz von Inflationsgefahr soll dagegen der Zins angehoben werden. Im Hinblick auf das Wirtschaftswachstum heißt die Devise, den Zins möglichst niedrig zu halten. In der Nachkriegszeit ist diese Politik des billigen Geldes auch in der Tat vielerorts betrieben worden.

Die Annahme von Keynes, daß der Marktzins als Vergleichsgröße zur Grenzprofitrate bei den Investitionsentscheidungen

¹⁰² Synonym zur Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals werden die Begriffe: "interner" Ertragssatz und Profitrate bzw. Grenzprofitrate verwendet.

¹⁰³ Die Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals ist jener Zinsfuß, der den Gegenwartswert der erwarteten Nettoerlöse aus einer Investition gleich den Beschaffungskosten des hierzu nötigen Sachkapitals macht. Vgl. Gebauer, W. (1976), S. 13.

¹⁰⁴ Vgl. Preiser, E. (1963), S. 173, 177 f.; Witte, J.G. (1963), S. 451 f.

fungiert, ist nicht ganz überzeugend. Zunächst einmal kann es in den Ländern mit freiem Kapitalmarkt deshalb gesamtwirtschaftlich keine Alternative zwischen Investition und Anlage in Wertpapieren geben, weil der Zins auf dem Kapitalmarkt nicht gegeben ist, sondern mit dem Angebot und der Nachfrage nach Wertpapieren schwankt. Wenn also eine Großzahl von potentiellen Investoren die Anlage in Wertpapieren vorzieht (da der Marktzins höher als die Grenzprofirate ist), so würde dies zur Senkung des Marktzinses führen. Der Zins kann somit nicht als Vergleichsgröße herangezogen werden.¹⁰⁵ Aber auch unabhängig davon ist ein Vergleich zwischen der Grenzprofirate und dem Zins eine sehr schwierige Sache, denn die Grenzprofirate ist nur mit größter Unsicherheit zu ermitteln. Sie hängt, wie schon erwähnt, von den zukünftigen Nettoerlösen der Investition ab, die eben der Unsicherheit der Zukunft unterliegen.¹⁰⁶ Es handelt sich dabei um eine echte Unsicherheit, mit der ein Investor bei seiner Investitionsentscheidung zu tun hat, und nicht bloß um kalkulierbare Risiken.¹⁰⁷ Dieser Unsicherheit der Zukunft

¹⁰⁵ Vgl. Preiser, E. (1963), S. 178.

¹⁰⁶ Vgl. hierzu Falkinger, J. (1985), S. 29 f. Der Vergleich zwischen der Grenzprofirate und dem Zins wird in Perioden schwankender Inflationsraten noch erschwert bzw. unmöglich gemacht. In solchen Perioden dürfte der potentielle Investor zur Errechnung der realen Ertragsrate des anstehenden Projekts übergehen, da die künftigen nominellen Preise der Einsätze und des Outputs unvorhersehbar sind. Dann wäre der reale langfristige Zins als Vergleichsmaß zu handhaben, welcher aber diese Funktion deshalb nicht erfüllen kann, weil er für die relevante Zukunft nicht unverändert bestehen bleibt, sondern mit den Schwankungen der Inflationsrate variiert. Dies gilt unabhängig davon, ob es sich um einen festen oder variablen Zinssatz handelt.

¹⁰⁷ Vgl. Falkinger, J. (1985), S. 22.

ist es zu verdanken, daß der Unternehmer eine Investition als vorteilhaft betrachtet, wenn er damit rechnen kann, daß er innerhalb einiger Jahre - drei oder vier - das in die Maschinen investierte Kapital zurückerstattet haben wird.¹⁰⁸

Nach einer anderen Auffassung könnte der langfristige Zins die Investitionen dadurch beeinflussen, daß er in deren Rentabilitätsrechnung eingeht. Die Profitrate eines Investitionsprojekts hängt mit der Differenz der zu erwartenden Einnahmen und Ausgaben von diesem Projekt zusammen, und da die Ausgaben, d.h. die laufenden Kosten, immer Zinsbeträge enthalten¹⁰⁹, dürfte eine negative Beziehung zwischen der Zinshöhe und der Investitionen bestehen.¹¹⁰ Der Einfluß des Zinses auf die Investitionsneigung hängt dann davon ab, wie groß der Anteil der Zinsbeträge an den laufenden Gesamtkosten ist.¹¹¹ Bei den meisten Investitionsobjekten machen aber die Finanzierungskosten (Zinsbeträge) nur einen geringen Anteil der Gesamtkosten aus, da die sonstigen Kostenelemente (Arbeitskosten, Abschreibungen u.s.w) stärker zu Buche schlagen.¹¹² Selbst in Griechenland, wo schon aus angesprochenen Gründen (niedrige Kapitalkosten und dadurch bedingt übermäßiger Rückgriff der Unternehmungen auf Bankkredite) die Eigenfinanzierungsquote der Unternehmen recht niedrig

¹⁰⁸ Siehe dazu Lutz, F. (1967), S. 231.

¹⁰⁹ Die Investitionen werden bekanntlich zum Teil durch langfristiges Fremdkapital finanziert.

¹¹⁰ Vgl. Preiser, E. (1963), S. 179 ff.

¹¹¹ Ebenda, S. 181.

¹¹² Ebenda.

ist,¹¹³ stellen die finanziellen Kosten nur einen Bruchteil der Gesamtproduktionskosten der Unternehmen dar. Die Tabelle 5.21 zeigt, daß der Anteil der finanziellen Kosten an der Wertschöpfung der griechischen Industrie zwar von 9,5 % im Jahre 1973 auf 13,9 % im Jahre 1980 gestiegen ist, dennoch übt er keinen bedeutenden Einfluß auf die Kostenentwicklung aus. Vielmehr kommt das stärkste Gewicht den Arbeitskosten zu, deren Anteil an der Wertschöpfung von 31,5 % auf 42,5 % anstieg. Auch die übrigen Kostenelemente (Abschreibungen, Absatz- und Verwaltungsausgaben) mit etwa 39 % Anteil an der Wertschöpfung (1980) haben eine größere quantitative Bedeutung als die finanziellen Kosten. Berücksichtigt man noch, daß die Wertschöpfung im Durchschnitt nur ca. ein Drittel des Bruttoproduktionswertes ausmacht,¹¹⁴ dann wird es ersichtlich, wie gering die Rolle der finanziellen Kosten im Verhältnis zu den Gesamtproduktionskosten ist, wobei die Entwicklung der Preise der Vorleistungen dominierenden Einfluß hat; z.B. betrug im Jahre 1980 der Anteil der Finanzierungskosten am Bruttoproduktionswert der Industrie nur 4,3 %.

Bezüglich des Einflusses des Zinses auf die Investitionen, von der Kostenseite her, ist eingewendet worden, daß er bedeutender ist, als es die Ausführungen des vorangegangenen Abschnitts erscheinen lassen. Zinsveränderungen, so wird argumentiert, wirken auf die Preise der Güter, die als Einsätze (Vorleistungen) in das Produktionsverfahren der Unternehmen eingehen, und führen auch auf diese Weise zur

¹¹³ Das Verhältnis des Eigenkapitals zum Gesamtkapital der Unternehmungen betrug im Jahre 1983 nur 23,4 %. Quelle: Federation of Greek Industries, The State of Greek Industry in 1984.

¹¹⁴ 1980 betrug die industrielle Bruttowertschöpfung 31,1 % des entsprechenden Bruttoproduktionswertes. Quelle: National Statistical Service of Greece, Statistical Yearbook of Greece, 1984.

Beeinflussung ihrer Produktionskosten.¹¹⁵ Zum anderen können Zinserhöhungen oder -ermäßigungen gegenläufige Veränderungen der Vorräte des Großhandels veranlassen und dadurch die Investitionen der Lieferanten in Sachanlagen beeinflussen.¹¹⁶ Was die versteckte Zinswirkung via die Einsatzkosten betrifft, so kann man sagen, daß sie bestimmt existiert, ohne dennoch die Feststellung des letzten Abschnitts aufzuheben. Auch diese Wirkung ist (relativ) gering, da der Zins nur in geringem Maß die Produktionskosten der Vorleistungen beeinflusst. Andererseits ist mit einer spürbaren Zinswirkung auf die Vorratshaltung im Großhandel nur insofern zu rechnen, als der Großhandel geringe Gewinnmargen aufweist und die Erwartungen der Händler¹¹⁷ über Preisänderungen die Zinswirkung nicht ausgleichen. Um einen etwaigen Zusammenhang zwischen Zinsänderungen und Vorratshaltung im Großhandel zu überprüfen, haben wir in der Tab. 5.22 der Entwicklung der Kreditnachfrage des Großhandels die des Zinses gegenübergestellt. Es wird dabei angenommen, daß die Kreditnachfrage des Handels seine Vorratshaltung bestimmt, so daß ihre Verwendung als Ersatzvariable legitimiert scheint. Wegen der Eigenartigkeit des griechischen Banksystems - die Kreditgewährung an den Handel wird durch qualitative Kreditkontrollen begrenzt, während die Industrie unbeschränkten Zugang zu Bankkrediten hat - wird der Inlandshandel sowohl mit Bankkrediten als auch mit Industriekrediten gespeist. Der für den Handel relevante nominale Zinssatz ist deshalb als gewogener Zins der Bankkredite für den Inlandshandel und für das Industriebetriebskapital berechnet worden. Neben dem Nominalzins wird als Erklärungsvariable der Kreditnachfrage auch der Realzins in Betracht gezogen. Damit könnte festgestellt werden, ob sich die Händler bei ihren Dispositionen von der Höhe des Realzinses leiten lassen. Aus der Tab. 5.22

¹¹⁵ Siehe Lenel, H.O. (1971), S. 170 f.

¹¹⁶ Ebenda, S. 172.

¹¹⁷ Ebenda.

geht nun hervor, daß die Kreditnachfrage des Handelssektors auf Änderungen des einschlägigen Nominalzinses reagiert. Mit dem allmählichen Anstieg des Nominalzinses von 12,54 im Jahre 1977 auf 21,25 im Jahre 1980 ging ein progressiver Rückgang der Kreditnachfrage des Handels von 4,4 auf 2,9 % des BIP einher. Hingegen übt der Realzins keinen Einfluß aus, was dadurch zu erklären ist, daß die Großhändler die Preisentwicklung nicht richtig antizipieren können und deswegen eher den Nominalzins in ihrem Kostenkalkül berücksichtigen. Insofern besteht ein Indiz dafür, daß die Investitionen und im allgemeinen die Konjunkturlage (Gesamtnachfrage) durch Nominalzinsänderungen in gewissem - allerdings wegen der entsprechenden Größenordnungen eher geringem - Maße beeinflußt werden können.

Weiterhin soll bemerkt werden, daß die Investitionsrendite nicht nur von der Kostenentwicklung abhängt, sondern auch gleichermaßen von der Einschätzung der künftigen Absatzchancen, die ihrerseits von den Erwartungen des Unternehmers über die gesamtwirtschaftliche Nachfrage bestimmt wird. Aber auch fiskalpolitische Maßnahmen, wie eine Senkung des Körperschaftssteuersatzes oder eine Zunahme der Steuerabzüge bei den wiederinvestierten Gewinnen, vermögen die Grenzleistungsfähigkeit des Sachkapitals positiv zu beeinflussen. Alle diese Faktoren werden in empirischen Untersuchungen berücksichtigt. Grundlagen solcher Untersuchungen sind Befragungen von Unternehmen oder ökonometrische Analysen statistischer Daten. Die Ergebnisse der Befragungen westdeutscher Unternehmen kommen zum ziemlich eindeutigen Ergebnis, daß für die Erweiterungsinvestitionen die Absatzterwartungen schlechthin ausschlaggebend sind.¹¹⁸ Gleichermäßen legt eine

¹¹⁸ Siehe Uhlmann, L. (1980), S. 41-45 und 58-60; Kromphardt, J. (1980), S. 360 f. Für die Rationalisierungsinvestitionen sind vielmehr Neuerungen in der Produktionstechnik und - in geringerem Maße - erwartete Änderungen der Faktorpreise entscheidend. Siehe Kromphardt, J. (1984), S. 255; Uhlmann, L. (1980), S. 41-45 und 58-60.

Reihe von ökonometrischen Untersuchungen für die BRD und die USA den Schluß nahe, daß die Investitionen in erster Linie vom Wachstum bzw. von der erwarteten Nachfrage bestimmt werden.¹¹⁹ Eine ökonometrische Untersuchung des Investitionsverhaltens in Griechenland (Jahresdaten 1967-1972) kam zum Ergebnis, daß die Wirksamkeit des langfristigen Zinssatzes beschränkt und darüber hinaus geringer als jene der fiskalpolitischen Variablen ist. Konkret stellte sich heraus, daß eine Zunahme der Industrieinvestitionen um 1 % durch Zunahme der Steuerabzüge bei den Gewinnen um 10,1 % oder durch Abnahme des langfristigen Zinssatzes um 31,2 % erzielt werden kann.¹²⁰ Eine neuere Untersuchung (Jahresdaten 1967-1977) zeigte jedoch eine erheblich höhere Elastizität der Industrieinvestitionen in bezug auf den langfristigen Zinssatz (-0,12).¹²¹

5.3.3 Liberalisierung der Zinssätze und Wachstum

Es ist schon erwähnt worden, daß die Niedrigzinspolitik in Griechenland vor allem als wachstumspolitisches Mittel eingesetzt wurde. Die Wirksamkeit einer solchen Politik ist jedoch fraglich, weil in Ländern mit rudimentärem Kapitalmarkt - wie es in Griechenland der Fall ist - die Anlageinvestitionen weitgehend durch Bankeinlagen finanziert werden, die wiederum positiv mit der Zinshöhe zusammenhängen dürften. Man könnte demnach erwarten, daß künstlich

¹¹⁹ Siehe Kromphardt, J. (1984), S. 256-258; dess. (1980), S. 362-364.

¹²⁰ Siehe Manassakis, N. (1978), S. 807 f. Die entsprechenden Investitionselastizitäten betragen 0,099 und -0,032.

¹²¹ Siehe Manassakis, N. (1982), S. 182 ff.

(administrativ) festgesetzte niedrige bzw. negative Realzinssätze die Bankeinlagen reduzieren und zur Folge haben, daß dem Bankensystem (unter sonst gleichbleibenden Bedingungen) weniger Mittel zur Kreditvergabe zur Verfügung stehen; dadurch würde aber auch das Investitionsvolumen geringer ausfallen, da ein Teil der in Aussicht gestellten Investitionen auf Finanzierungsmangel stoßen würde. Im Rahmen einer Liberalisierungspolitik im monetären Bereich, die eine Steigerung des Realzinses zur Folge hätte, würden hingegen dem Banksystem zusätzliche Finanzierungsmittel zufließen, so daß vermehrte Investitionsprojekte getätigt werden könnten.¹²² e Hypothese der Zinselastizität der Bankeinlagen wird anhand der Tabelle 5.23 getestet. Als unabhängige Variable figurieren die Realzinssätze für Spar- und Termineinlagen (bereinigt mit dem Verbraucherpreisindex); diesen kommt geldpolitisch die größte Bedeutung zu, da bekanntlich für Sichteinlagen kein Zinssatz bezahlt wird.¹²³ Die Zunahme der Spar- und Termineinlagen, ausgedrückt als Prozentsatz des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte,¹²⁴ dient als abhängige Variable.

Aus der Tabelle 5.23 geht hervor, daß die Spar- und Termineinlagen tatsächlich positiv mit der Realzinshöhe zusammenhängen. Von den Jahren 1982 und 1983 abgesehen, führte eine Erhöhung des Realzinssatzes zu einer Zunahme der Einlagen, und vice versa. Es ist zu bemerken, daß der steile Anstieg der Einlagen im Jahre 1980 auf die Errichtung einer neuen Art von Termineinlagen (mit Frist über ein Jahr) - die

¹²² Siehe dazu Fisher, B. (1982), insbesondere S. 55-58.

¹²³ Ebenda, S. 30.

¹²⁴ Zum verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte zählen auch die unverteilteten bzw. nicht entnommenen Gewinne der Unternehmen, die in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung Griechenlands seit 1975 nicht gesondert aufgewiesen werden.

sog. "speziellen Termineinlagen" - zurückzuführen ist, für die erheblich höhere Nominalzinssätze gelten (Spalte 2). Das rasche Wachstum der Einlagen im Jahre 1981 - trotz des verzeichneten Rückgangs des Realzinses für spezielle Termineinlagen von -2,8 % auf -3,6 % - dürfte an der unvermeidlichen zeitlichen Verzögerung liegen, mit der sich das Publikum mit der neuen Institution vertraut machte.

Es ist allerdings eingewendet worden, daß die von einem Anstieg des Realzinses erwartete Erhöhung des Finanzierungsfonds für Investitionen nur dann zu den erwünschten Investitionseffekten führen wird, wenn genügend Nachfrage nach diesen finanziellen Ressourcen besteht.¹²⁵ In Kreisen der Zentralbank von Griechenland wird die Meinung vertreten, daß die Investitionen in der Verarbeitungsindustrie Griechenlands (inklusive der Bergwerke) nicht durch fehlende Finanzierungsmöglichkeiten beschränkt werden. Als Beweis dafür wird geltend gemacht, daß der für die Finanzierung von Industrieinvestitionen designierte Anteil der Bankeinlagen (15 % der Gesamteinlagen der Geschäftsbanken) in den meisten Jahren nicht ausgeschöpft wird.¹²⁶ Dazu kann man folgendes bemerken. Erstens sind gesamtwirtschaftlich von Bedeutung nicht bloß die Industrieinvestitionen sondern gleichermaßen die Infrastrukturinvestitionen, welche insofern durch Bankeinlagen finanziert werden müssen, als dazu die Staatersparnisse nicht ausreichen. Zweitens war in der Vergangenheit die Finanzierung der Industrieinvestitionen aus dem ad hoc vorgesehenen Fond deshalb leicht möglich, weil ihr Umfang eher gering war. Das schließt aber nicht aus, daß eine etwaige künftige Belebung der Investitionstätigkeit am Mangel von finanziellen Ressourcen stoßen wird. Dies zeigt auch die Erfahrung aus dem Jahre 1979; als der Realeinlage-

¹²⁵ Vgl. Fischer, B. (1982), S. 70.

¹²⁶ Vgl. Halikias, D.I. (1978), S. 215; Bericht des Gouverneurs der Bank von Griechenland für die Jahre 1975 bis 1984 (in griechisch).

zins seinerzeit stark gesunken war (-7,6 %), schrumpften die neuen Bankeinlagen so heftig (auf 8,4 % des verfügbaren Einkommens), daß der Investitionsfond, d.h. 15 % der Gesamteinlagen der Geschäftsbanken, nicht ausreichte, um die Nachfrage nach Investitionskrediten der Industrie zu befriedigen.¹²⁷ Drittens ist für den Wachstumsprozeß auch die Bereitstellung von Finanzmitteln für das Betriebskapital unerlässlich, da es einen "Produktionsfaktor" darstellt, und zwar komplementär zum Kapitalstock.¹²⁸ In dieser Hinsicht ist die Aufbringung hoher Bankeinlagen erstrebenswert, zumal durch Vorschriften der Währungsbehörden etwa 2/3 der Gesamteinlagen zur Finanzierung des Staats, der öffentlichen Unternehmungen und der Industrie- und Handwerksinvestitionen bestimmt sind. Alle diese Gründe sprechen für eine Erhöhung der Realzinssätze für Bankeinlagen, damit ihre Steigerung herbeigeführt wird.

5.3.4 Liberalisierung des Kapitalverkehrs und qualitative Kreditrestriktionen

Die Liberalisierung des Kapitalverkehrs wird die bestehenden qualitativen Kreditrestriktionen¹²⁹ weitgehend uneffektiv und sinnlos machen. Die Abschaffung der qualitativen Kreditrestriktionen wird deshalb positive Auswirkungen haben, weil diese Restriktionen zu Verzerrungen der Wirtschaft führen.

¹²⁷ Siehe Bericht des Gouverneurs der Bank von Griechenland für das Jahr 1979, S. 87 f. (auf griechisch).

¹²⁸ Vgl. Federation of Greek Industries, The State of Greek Industry in 1984, S. 58 (auf griechisch).

¹²⁹ Siehe 4. Kapitel, Die Instrumente der Geldpolitik.

Konkret sind mit den qualitativen Kreditrestriktionen folgende Fehlentwicklungen verbunden:

1) Die Übernahme der Finanzierung des Inlandshandels von den Industrieunternehmen hat zur Folge, daß sie ein hohes Kreditrisiko eingehen und stark verschuldet sind. Dieser Umstand stellt ein erhebliches Hindernis in der Vergrößerung der Industrieunternehmen dar.

2) Der Wettbewerb zwischen den Industrieunternehmen verlagert sich von Preisen und Qualität der angebotenen Produkte auf die Vergabe von Handelskrediten an ihre Kunden, was negativ auf die Konkurrenzfähigkeit der griechischen Industrie wirkt.

3) Die Kreditregelungen regen die Ausdehnung der Industrieunternehmen auf andere, vom Banksystem nicht finanzierbare Tätigkeiten an, wodurch die Erhöhung ihres Spezialisierungsgrades und ihrer Produktivität verhindert wird.¹³⁰

5.3.5 Andere Implikationen aus der Liberalisierung des Kapitalverkehrs

Die Liberalisierung des Kapitalverkehrs Griechenlands und die damit verbundene Erhöhung der Bankeinlagenzinssätze wird zwar dazu führen, daß der Staat zur Finanzierung seiner Defizite nicht mehr auf billige Bankkredite zurückgreifen kann. Doch wird sich daraus - gesamtwirtschaftlich gesehen - keine negative Wirkung ergeben. Vielmehr ist die Finanzierung der Staatsdefizite zu marktmäßigen Konditionen als eine

¹³⁰ Vgl. Halikias, D.J. (1978), S. 224-228.

positive Entwicklung zu bewerten, weil dadurch die Akkumulation übermäßiger Staatsdefizite, die nach allgemeiner Auffassung als wachstumshemmend gelten, eingedämmt werden dürfte.¹³¹ Der Befürchtung, daß eine Liberalisierung des Kapitalverkehrs zum Abfluß von inländischem langfristigem Kapital führen würde, liegt die Überlegung zugrunde, daß die (durchschnittliche) Ertragsrate der Investitionen im Inland niedriger als jene im Ausland ist. Unter diesen Umständen würden heimische Unternehmer zunehmend Direktinvestitionen in Drittländern durchführen und die heimischen Haushalte ihre Ersparnisse in Aktien ausländischer Firmen anlegen. Eine solche Entwicklung dürfte indessen wohl nicht auftreten. Zunächst einmal ist der Kauf von Aktien oder die Übernahme einer Direktinvestition im Ausland mit erheblichen Informationskosten und Risiken verbunden, die z.T. abschreckend wirken dürften. Diese Informationskosten und Risiken würden auch bei einer losen Währungsunion bestehen bzw. nur bei Einführung einer einheitlichen Währung in der EG beseitigt werden. Zum anderen kann man erwarten, daß bei einer vernünftigen Gestaltung der griechischen Wirtschaftspolitik, vor allem bei Sicherstellung einer gleichmäßigen Entwicklung zwischen Produktivität und Realarbeitseinkommen, die Rendite des Sachkapitals in Griechenland eher höher als jene im Ausland sein wird. Dafür spricht die Tatsache, daß in der Stabilitätsperiode 1962-1973 beträchtliches Auslandskapital in Griechenland investiert wurde und die gesamten Industrieinvestitionen mit raschem Tempo anstiegen.¹³²

Was den Schutz der Zahlungsbilanz bzw. der erwünschten Wechselkursparität angeht, so kann die Kapitalbewirtschaft-

¹³¹ Vgl. Cezanne, W. und Möller, H. (1979), S. 65 f.; Ausschuß unter N. Charissopoulos zur Untersuchung des Bankensystems (1981), S. 136 und 182.

¹³² Ein unmittelbarer Vergleich der Ertragsrate von Investitionen in Griechenland und im Ausland kann aufgrund des Fehlens statistischen Materials nicht gemacht werden.

tung als dauerhaftes Merkmal der Wirtschaftspolitik keinen Beitrag dazu leisten. Im Falle einer totalen Kapitalbewirtschaftung wird die Zahlungsbilanz und der Wechselkurs von der Entwicklung der Leistungsbilanz bestimmt; es liegt also auf der Hand, daß die Kapitalbewirtschaftung diese makroökonomischen Variablen nicht beeinflussen kann. Sie kann lediglich als temporäre Maßnahme einen erwünschten Wechselkurs stützen, indem sie eine (eben¹³³so vorübergehende) Neigung zum Kapitalexport unterbindet. Aus diesem Grund erscheint zahlungsbilanzpolitisch die Einführung von Kapitalbeschränkungen nur als vorübergehende Maßnahme zweckmäßig, und zwar auch nur dann, wenn der sich abzeichnende Kapitalabfluß durch Währungsreserven oder Kredite nicht¹³⁴ finanziert werden kann.

5.3.6 Spezielle Probleme aus der Liberalisierung des Kapitalverkehrs Griechenlands

Neben dem Kapitalexport, dessen Ausmaß erheblich vom Kurs der Wirtschaftspolitik in Griechenland beeinflußt wird, müssen auch eventuelle Wirkungen auf die Kapitalimporte, berücksichtigt werden. Allerdings sind dabei keine gravierende Folgen zu erwarten, denn, wie im 4. Kapitel dargelegt wurde, das Kapitalimportregime Griechenlands ist relativ freizügig. Die wichtigste Folge wäre sicherlich die Möglichkeit der Einlage von Auslandsgeldern bei griechischen Banken, vorausgesetzt, daß ein höherer Realzins in Griechenland angeboten und die Repatriierung sowohl des Kapitals als auch

¹³³ Vgl. Miller, R. (1984), S. 266.

¹³⁴ Vgl. OECD: Controls on international capital movements (1982), S. 60.

des Erlöses sichergestellt würde. Außerdem könnten die ausländischen Direktinvestitionen in Griechenland, und die Aufnahme von Handelskrediten im Ausland betroffen werden. Dagegen wird die Liberalisierung des Kapitalverkehrs die Deviseneinlagen der Auslands griechen sowie den Immobilienerwerb, der ebenfalls von Auslands griechen durchgeführt wird, nicht berühren.

Die ausländischen Direktinvestitionen, welche nach allgemeiner Auffassung den Industrialisierungs- und Entwicklungsprozeß des Aufnahmelandes vorantreiben und zugleich zur Stützung der Zahlungsbilanz beitragen, waren schon vor dem Beitritt Griechenlands zur EG im Grunde frei. Die Beschränkungen bezüglich der Repatriierung der Gewinne aus Direktinvestitionen aus dem EG-Raum wurden ab Anfang 1981 gleichfalls völlig abgeschafft. Die Beseitigung dieser Beschränkungen hatte aber keine Erhöhung der Direktinvestitionen zur Folge; vielmehr verzeichneten sie einen rückläufigen Trend. (vgl. Tabelle 5.24), was darauf hinweist, daß die Direktinvestitionen eher von anderen Determinanten (allgemeinen Kurs der Wirtschaftspolitik, politisches Klima) als von der Möglichkeit des unbeschränkten Profitexports bestimmt werden. Dabei muß bemerkt werden, daß die Auslandsunternehmen auch bei den bis 1981 geltenden legalen Beschränkungen den Export ihrer Gewinne auf anderem Wege zu erreichen vermochten, hauptsächlich durch die Überbewertung der Importrechnungen und die Unterbewertung der Exportrechnungen.¹³⁵ Daraus erklärt sich auch die Tatsache, daß der Gewinnexport nach 1981 keine wesentliche Zunahme verzeichnete (vgl. Tabelle 5.25).

Die Liberalisierung der Aufnahme von Handelskrediten im Ausland kann nur dann zur Zunahme der Importe Griechenlands und mithin eventuell zur Benachteiligung der heimischen Produktion führen, wenn die betreffenden Importe sonst nicht

¹³⁵ Siehe Mitsos, A. and Papageorgiou, E. (1979), S. 97.

realisiert werden könnten. Die Ausführungen im 4. Kapitel haben gezeigt, daß dies nicht der Fall ist. Diese Erkenntnis wird noch dadurch bekräftigt, daß die Kredite des heimischen Bankensystems an dem Importhandel nur einen geringfügigen Bruchteil der Gesamtimporte Griechenlands ausmachen.¹³⁶ Die geringe Erhöhung der Importe im Jahre 1984 nach der erfolgten Liberalisierung der Aufnahme von Handelskrediten zu Beginn desselben Jahres deutet ebenfalls darauf hin, daß die Importe nicht auf die Gewährung von Lieferantenkrediten angewiesen sind.

5.3.7 Zusammenfassung

Zusammenfassend läßt sich sagen, daß Griechenland sich von der Liberalisierung des Kapitalverkehrs eher positive Wirkungen versprechen kann. Die Liberalisierung des Kapitalverkehrs wird eine solidere Finanz-, Geld- und Wirtschaftspolitik zur Folge haben. Die Bedeutung des Zinses ist sicherlich geringer, als die Verfechter des Keynesianischen und Neokeynesianischen monetären Transmissionsmechanismus glauben. In Verbindung mit dem Umstand des nicht perfekten internationalen Zinszusammenhangs bedeutet dies, daß die Liberalisierung des Kapitalverkehrs zu keiner ernsthaften Beeinträchtigung der Wirksamkeit der Geldpolitik führen wird. Die Abkehr von der Politik der negativen Realzinssätze wird den Wachstumsprozeß fördern.

¹³⁶ Im Jahre 1984 betrug er 0,05 %.

6. Zusammenfassung

In der vorliegenden Arbeit wurden die Auswirkungen eines Beitritts Griechenlands zum EWS im Rahmen einer Kosten-Nutzen-Analyse untersucht. Als Nutzen wurden im zweiten Kapitel erwähnt: eine Ressourcenersparnis, eine Verbesserung der Ressourcenallokation sowie die Erreichung niedriger Inflationsraten infolge der Stabilisierung des Wechselkurses der Drachme. Dazu kommt noch der zusätzliche, mit dem Beitritt zum EWS verbundene Ressourcentransfer von der Europäischen Gemeinschaft nach Griechenland. Als eventuelle Kosten wurden im zweiten Kapitel genannt:

- a) die Harmonisierung der Inflationsrate Griechenlands mit jener seiner EWS-Partner auf niedrigem Niveau
- b) kein Einsatz des Wechselkurses als Mittel des Zahlungsbilanzausgleichs bei "realen" Zahlungsbilanzstörungen
- c) der Gleichschritt der Wachstumsrate Griechenlands mit jener seiner EWS-Partnerländer
- d) negative Auswirkungen aus Schwankungen des DM-US- $\text{\$}$ -Wechselkurses

Im fünften Kapitel erfolgte die Analyse dieser Probleme. Dabei zeigte sich, daß diese Kosten entweder nicht bestehen oder unabhängig vom Wechselkursregime Griechenlands existieren. Aus der Analyse im Abschnitt 5.2.1 stellte sich heraus, daß die Preisniveaustabilität ein erstrebenswertes Ziel der Wirtschaftspolitik Griechenlands ist. Sie läuft dem Wachstums- und Beschäftigungsziel keineswegs zuwider; vielmehr ist sie eine Voraussetzung für deren Erreichung. Anschließend wurde im Abschnitt 5.2.2 gezeigt, daß die griechische Wirtschaft ohne weiteres niedrige Inflationsraten erreichen kann. Abschnitt 5.2.3 behandelte die Bedeutung des Wechsel-

kurses als Mittel des Zahlungsbilanzausgleichs bei "realen" Störungen in der Zahlungsbilanz Griechenlands. Ergebnis der Analyse war, daß eine reale Abwertung der Drachme kaum von Vorteil für die griechische Wirtschaft ist. Nur reale Abwertungen hohen Ausmaßes vermögen die Zahlungsbilanz merklich zu verbessern. Deshalb kann der Zahlungsbilanzausgleich nur auf Kosten der Preisniveaustabilität (aber auch der Beschäftigung) erreicht werden.

Abschnitt 5.2.4, der sich mit der Frage der Einkommenseinflüsse auf die Zahlungsbilanz beschäftigt, zeigt, daß das schnellere Wachstum Griechenlands Defizite in seiner Zahlungsbilanz hervorruft, und zwar unabhängig von der Gestaltung der Geld- und Kreditpolitik. Dieser Umstand bedeutet aber nicht, daß Griechenland im Rahmen des EWS seine Wachstumsrate mit jener seiner Partnerländer gleichzuschalten hat. Es kann auch dann ein höheres Wachstum erreichen und die damit verbundenen Defizite in der Zahlungsbilanz mit Auslandskrediten finanzieren, die vor dem Hintergrund der raschen Wirtschaftsentwicklung eher leicht zu bekommen sein dürften.

Der Abschnitt 5.2.5 hatte die Auswirkungen aus den beobachteten heftigen Änderungen des DM-US-\$-Wechselkurses zum Gegenstand. Aus der Analyse dieses Abschnittes ging hervor, daß mit diesen Änderungen negative Effekte auf die Wirtschaft verbunden sind, die sich aber in engen Grenzen halten. Weiterhin stellte sich heraus, daß diese Effekte auch bei einem "managed floating" der Drachme eintreten. Dabei ist noch zu bemerken, daß der Anteil der EWS-Länder am Außenhandel Griechenlands mit etwa 40 % bei weitem größer als der entsprechende Anteil der Dollarzone (oder jeder anderen Währungszone) ist. Von daher erscheint es durchaus zweckmäßig, die Drachme an die EWS-Währungen zu binden.

Im Abschnitt 5.3 wurden die Auswirkungen aus der Liberalisierung des Kapitalverkehrs Griechenlands behandelt. Zu-

nächst wurde im Abschnitt 5.3.1 gezeigt, daß der internationale Zinszusammenhang bei freiem Kapitalverkehr einen gewissen, wenn auch geringen, Handlungsspielraum für die griechische Zinspolitik zuläßt. Im Abschnitt 5.3.2 ist die Bedeutung des Zinses als Mittel der Konjunktur- und Wachstumspolitik Griechenlands diskutiert worden. Dabei zeigte sich deutlich, daß der Zins nur einen geringen Einfluß auf die Investitionsneigung und im allgemeinen auf die Konjunkturlage auszuüben vermag. Im Abschnitt 5.3.3 ist der Zusammenhang zwischen Zins und Wachstum aus einem anderen Blickwinkel betrachtet worden. Aus der Analyse ging hervor, daß die von der Liberalisierung des Kapitalverkehrs erwartete Erhöhung des (zur Zeit negativen) Zinses deshalb das Wachstum positiv beeinflussen wird, weil die Bankeinlagen und damit der Finanzierungsfond der Wirtschaft positiv mit der Zinshöhe zusammenhängen. Die Liberalisierung des Kapitalverkehrs wird auch zur Aufhebung der bestehenden qualitativen Kreditrestriktionen führen. Davon wird ebenfalls eine positive Wirkung auf die Wirtschaftsentwicklung ausgehen, da diese Restriktionen zu Verzerrungen im Wirtschaftsablauf geführt haben. Dies zeigten die Ausführungen im Abschnitt 5.3.4. Aus den Darlegungen im Abschnitt 5.3.5 ging hervor, daß die Liberalisierung des Kapitalverkehrs auch dazu führen wird, daß die Fiskal- sowie die allgemeine Wirtschaftspolitik solider werden wird. Schließlich hatte Abschnitt 5.3.6 die Auswirkungen auf die Auslandsinvestitionen in Griechenland und die Importe Griechenlands zum Gegenstand. Dabei zeigte sich, daß keine bedeutenden Änderungen zu erwarten sind.

Zusammenfassend läßt sich sagen, daß Griechenland durch seinen Beitritt zum EWS Nutzen ziehen wird, dem kaum Kosten gegenüberstehen werden. Von daher ist der Beitritt Griechenlands zum EWS zu befürworten (allerdings unter der Voraussetzung, daß die Inflationsrate Griechenlands jene der anderen EWS-Länder angenähert hat).

7. Literaturverzeichnis

- Aghevli, B. and Khan, M.
(1977): The Monetary Approach to Balance of Payments Determination: An Empirical Text, in: IMF: The Monetary Approach to the Balance of Payments. A Collection of Research Papers by Members of the Staff of the International Monetary Fund, second printing, Washington, D.C. 1977, S. 275-290.
- Alexander, S.: Effects of a Devaluation on a Trade Balance, in: International Monetary Fund Staff Paper, Vol. 2, 1952, S. 263-278.
- Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften, 12. Juli 1960, 22. Januar 1963, Juli 1960,
- Ausschuß unter N. Charissopoulos zur Untersuchung des Bankensystems: Referatezusammenfassungen, Athen 1981, hrsgg. von der Bank von Griechenland (auf griechisch).
- Bank für Internationalen Zahlungsausgleich: Fünfundfünfzigster Jahresbericht, 10. Juni 1985.
- Bank von Griechenland: Bericht des Gouverneurs der Bank von Griechenland, verschiedene Jahrgänge (auf griechisch).

- Bender, D. (1985): Wechselkursbindung in Entwicklungsländern: Eine optimale Anpassungsstrategie an flexible Wechselkurse?, in: Kredit und Kapital, 18. Jg., Heft 3, 1985, S. 320-346.
- Berthold, N. (1981): Das Europäische Währungssystem (EWS): Konzeption und bisherige Erfahrungen, in: Beiträge zur Wirtschafts- und Sozialpolitik, Institut der deutschen Wirtschaft, Nr. 95/96, Köln 1981.
- Black, S.W. (1976): Exchange Policies for less Developed Countries in a World of Floating Rates, Essays in International Finance, No. 119, December 1976.
- Branson, W. and Katseli-Papaefstratiou, L. (1981): Exchange Rate Policy for Developing Countries, in: Grassman, S. and Lundberg, E. (Hrsg.): The World Economic Order. Past and Prospects, London and Basingstoke 1981, S. 391-419.

- Caesar, R. (1983): Das Europäische Währungssystem - Kein geeignetes Instrument eines innergemeinschaftlichen Finanzausgleichs, in: Scharer, H.-E. und Wessels, W. (Hrsg.): Das Europäische Währungssystem: Bilanz und Perspektiven eines Experiments, Bonn 1983, S. 317-354.
- Cagan, P. (1969): The Influence of Interest Rates on the Duration of Business Cycles, in: Guttentag, J. and Cagan, P. (Hrsg.): Essays on Interest Rates, Vol. 1, New York 1969, S. 3-28.
- Cairncross, A. Sir (1973): Control of longterm international capital movements, Washington D.C. 1973.
- Cezanne, W. and Möller, H. (1979): Die Europäische Union als Währungsunion?, Baden-Baden 1979.
- Christie, H. and Fratianni, M. (1978): EMU: Rehabilitation of a Case and Some Thoughts for Strategy, in: Fratianni, M. and Peeters, T. (Hrsg.): One Money for Europe, London and Basingstoke 1978, S. 3-34.
- Claassen, E.-M. (1977): Die Nachfrage nach internationalen Reserven, in: ders. (Hrsg.): Kompendium der Währungstheorie, München 1977, S. 3-41.

- Claassen, E.-M. (1979): Inflationseffekte, in: Woll, A. (Hrsg.): Inflation. Definitionen, Ursachen, Wirkungen und Bekämpfungsmöglichkeiten, München 1979, S. 73-83.
- Cohen, B.J. (1969): Balance of Payments. Harmondsworth 1969.
- Courchene, J. and Singh, K. (1976): The Monetary Approach to the Balance of Payments: an Empirical Analysis for fourteen Industrial Countries, in: Parkin, M. and Zix, G. (Hrsg.): Inflation in the World Economy, Toronto 1976, S. 189-220.
- Demopoulos, G. (1981): Monetary Policy in the Open Economy of Greece, Athens 1981, (Hrsg.: Centre of Planning and Economic Research).
- Demopoulos, G. (1984): An Analytic Formulation and Evaluation of the Existing Structure of Legal Reserve Requirements of the Greek Economy. An uncommon Case, Commission of the European Communities, Economic Papers, No. 33, June 1984.
- Deutsche Bundesbank: Das Europäische Währungssystem, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, März 1979, S. 11-18.

- Deutsche Bundesbank: Zur Berechnung des gewogenen Außenwerts der D-Mark, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Nr. 4, April 1979, S. 22-25.
- Dornbusch, R. (1976): The Theory of Flexible Exchange Rate Regimes and Macroeconomic Policy, in: The Scandinavian Journal of Economics, Vol. 78, 1976.
- Falkinger, J. (1985): Investitionen und echte Unsicherheit bei Keynes und im Post-Keynesianismus, in: Jahrbuch für Sozialwissenschaft, 36 (1985), S. 20-33.
- Emminger, O. (1984): Internationaler Kapitalverkehr als Schrittmacher und Störungsfaktor der Weltwirtschaft, in: Engels, W. u.a (Hrsg.): International Capital Movements, Dept and Monetary System, Mainz 1984, S. 43-65.
- Fase, M.M.G. (1976): The Interdependence of Short-Term Interest Rates in the Major Financial Centres of the World: Some Evidence for 1961-1972, in: Kyklos, Vol. 29, Nr. 1, 1976, S. 63-96.

- Fieleke, N. (1971): The Welfare Effects of Controls over Capital Exports from the United States, Essays in International Finance, No. 82, January 1971.
- Findlay, Ronald (1973): Internationale Trade and Development Theory, New York and London 1973.
- Fischer, B. (1982): Liberalisierung der Finanzmärkte und wirtschaftliches Wachstum in Entwicklungsländern, Tübingen 1982.
- Franzmeyer, F. (1983): Die Abstimmung der Wirtschaftspolitik im EWS, in: Scharrer, H.-E. und Wessels, W. (Hrsg.): Das Europäische Währungssystem: Bilanz und Perspektiven eines Experiments, Bonn 1983, S. 285-315.
- Franzmeyer, F. und Seidel, B. (1973): Wirtschaftspolitische Prioritätsunterschiede in der EG als Hindernisse für die Errichtung der Wirtschafts- und Währungsunion und Instrumente zu ihrer Überwindung, Berlin 1973.

- Fratianni, M. (1980): The European Monetary System: A Return to an Adjustable-Peg Arrangement, in: Brunner, K. und Meltzer, A. (Hrsg.): Monetary Institutions and the Policy Process, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, Volume 13, Amsterdam 1980, S. 139-172.
- Friedman, M. (1974): Geldpolitik und Lohnentwicklung, in: Nowotny, E. (Hrsg.): Löhne, Preise, Beschäftigung. Die Phillips-Kurve und ihre Alternativen, Frankfurt a. M. 1974, S. 208-212.
- Gebauer, W. (1976): Preisbereinigter Realzins und Ertragsrate des Realkapitals. Die Konzepte von Fisher und Tobin, in: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, Bd. 191, 1976, S. 1-27.
- Gebauer, W. (1986): ECUnomics. Perspektiven einer europäischen Geldverfassung, in: Kredit und Kapital, 1986, Heft 2, S. 159-183.
- Gehrmann, D. (1972): Stand der Kapitalmarktiliberalisierung in der EWG, in: Wirtschaftsdienst, Bd. 52 (1972), Hamburg, S. 263-266.

- Groß, R. (1970): Freiheit und Intervention im Kapitalverkehr zwischen Industrieländern. Liberalisierungsbestrebungen, Hindernisse und ihre Begründung, Frankfurt a. M. 1970.
- Gutowski, A. und Scharrer, H.-E. (1983): Das Europäische Währungssystem - Ein Erfolg?, in: Schriften des Vereins für Sozialpolitik, Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften; N.F., Bd. 138, 1983, S. 147-180.
- Haberler, G. (1961): A Survey of International Trade Theory, Princeton University 1961.
- Haberler, G. (1970): Der internationale Handel (Reprint), Berlin-Heidelberg-New York 1970.
- Halikias, D.J. (1978): Money and Credit in a Developing Economy: The Greek Case, New York 1978.

- Harbrecht, W. (1981): Zur Problematik der Kaufkraftparitätentheorie als Grundlage für Wechselkursanpassungen in einem europäischen Währungssystem, in: Woll, A. (Hrsg.): Internationale Anpassungsprozesse, Schriften des Vereins für Sozialpolitik, Neue Folge, Band 114, Berlin 1981, S. 123-159.
- Hasche, C. (1983): Internationaler Preiszusammenhang im Europäischen Währungssystem: Eine empirische Studie zur Relevanz des Inflationsimportes durch direkte Preiseffekte bei festen Wechselkursen, Göttingen 1983.
- Hermann, A. (1978): Zur Situation der Bundesrepublik im internationalen Preiswettbewerb, in: Ifo-Schnelldienst, 9-10, 1978, S. 5-13.
- IMF: Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, verschiedene Jahrgänge.
- Ishiyama, Y. (1975): The Theory of Optimum Currency Areas: A Survey, in: International Monetary Fund Staff Papers, Vol. 22, July 1975, S. 344-383.

- Johnson, H.G. (1972a): The Monetary Approach to Balance-of-Payments Theory, in: ders.: Further Essays in Monetary Economics, London 1972, S. 229-249.
- Johnson, H.G. (1972b): Fiscal Policy and the Balance of Payments in a Growing Economy, in: Woll, D. (Hrsg.): Chicago Essays in Economic Development, Chicago and London 1972, S. 105-122.
- Johnson, H.G. (1976): The Monetary Theory of Balance-of-Payments Policies, in: Frenkel, J.A. and Johnson, H.G. (Hrsg.): The Monetary Approach to the Balance of Payments, London 1976, S. 262-284.
- Johnson, H.G. (1977) The Monetary Approach to Balance of Payments Theory and Policy: Explanation and Policy Implications, in: Economica, Vol. 44, 1977, S. 217-229.
- Jorgenson, D.W. (1963): Capital Theory and Investment Behaviour, in: American Economic Review, Papers and Proceedings, Vol. 53, 1963, S. 247-259.

- Jorgenson, D.W. (1967): The Theory of Investment Behaviour, in: Ferber, R. (ed.): Determinants of Investment Behaviour, New York, 1967, S. 129-155.
- Jungfer, J. (1982): Die Beziehung zwischen Zahlungsbilanz, Außenhandel und Wirtschaftswachstum, Gelsenkirchen 1982.
- Kenen, P.B. (1966): Financing and Adjustment: The Carrot and the Stick, in: Fellner, W. et al. (Hrsg.): Maintaining and Restoring Balance in International Payments, Princeton N.J. 1966, S. 151-155.
- Ketterer, K.-H. (1976): Deutliche Wirkungen der expansiven Bundesbankpolitik, in: Ifo-Schnelldienst, 28.01.76, S. 3-10.
- Klaus, J. (1974): Inflationstheorie, Darmstadt 1974.
- Kloten, N. (1979): Geldpolitik unter den Bedingungen des EWS: Implikationen für einen Beitritt Griechenlands, in: Ott, A.E. und Wentur, N. (Hrsg.): Griechenland vor dem Beitritt in die EG, Frankfurt 1979, S. 197-213.

- Kloten, N. (1980): Das Europäische Währungssystem: Eine Europapolitische Grundentscheidung im Rückblick, Opladen 1980.
- Kloten, N. (1981): Zur "Endphase" des Europäischen Währungssystems, in: Woll, A. (Hrsg.): Internationale Anpassungsprozesse, Berlin 1981, S. 161-193.
- Kloten, N. (1983): Das Europäische Währungssystem - eine Zwischenbilanz, in: Europa - Archiv, Folge 19, 1983, S. 599-609.
- Kloten N. (1985): Die ECU: Perspektiven monetärer Integration in Europa, in: Europa-Archiv, Folge 15, 1985, S. 451-466.
- Kloten, N. und Gösele, W. (1982): Der Fall EWS. Theoretische und empirische Aspekte, in: Geld- und Währungspolitik in der Bundesrepublik Deutschland, Beihefte zu Kredit und Kapital, Heft 7, Berlin 1982, S. 449-478.
- Komiya, Ryutaro (1969): Economic Growth and the Balance of Payments: A Monetary Approach, in: Journal of Political Economy, 77. 1969, 1, S. 35-48.

- Kommission der EG (Hrsg.): Europäische Wirtschaft, verschiedene Ausgaben.
- Konrad, A. (1962): Zahlungsbilanzstörungen und wirtschaftliches Wachstum, Berlin 1962.
- Konrad, A. (1979): Zahlungsbilanztheorie und Zahlungsbilanzpolitik, München 1979.
- Krelle, W. (1978): Investitionsfunktionen, in: Handwörterbuch der Wirtschaftswissenschaften, 4. Bd. Stuttgart, Tübingen, Göttingen 1978, S. 275-293.
- Kromphardt, J. (1980): Gewinn und Absatz als Bestimmungsgründe für Anlageinvestitionen -Empirische Analysen, in: Bombach, G. u.a. (Hrsg.): Neuere Entwicklungen in der Investitionstheorie und -politik, Tübingen 1980, S. 359-400.
- Kromphardt, J. (1984): Investitionen und Erwartungen. Theoretische Analysen und empirische Überprüfungen für die westdeutsche Wirtschaft, in: Helmstädter, E. (Hrsg.): Die Bedingungen des Wirtschaftswachstums in Vergangenheit und Zukunft, Gedenkschrift für Walther G. Hoffmann, Tübingen 1984, S. 251-261.

- Krueger, A.O. (1986): Problems of Liberalization, in: Choksi, A.M. and Papageorgiou, D. (Hrsg.): Economic Liberalization in Developing Countries, Oxford-New York 1986.
- Lamfalussy, A. (1981): Changing attitudes towards capital movements, in: Cairncross, F. (Hrsg.): Changing Perceptions of Economic Policy, London 1981, S. 194-231.
- Langer, C. (1979): Die internationale Wettbewerbsposition der Bundesrepublik Deutschland. Probleme, Konzepte und Ergebnisse, in: Wirtschaftsdienst, Band 59, 1979, S. 255-260.
- Lenel, H.O. (1971): Bemerkungen über die Zinsempfindlichkeit der Investitionen, in: Verstehen und Gestalten der Wirtschaft, Festgabe für Friedrich A. Lutz, zum 70. Geburtstag am 29. Dezember 1971, Tübingen 1971, S. 159-189.
- Lipschitz, L. (1979): Exchange Rate Policy for a Small Developing Country, and the Selection of an Appropriate Standard, in: IMF Staff Papers, 26, 1979, S. 423-449.

- Lutz, F.A. (1966): Money Rates of Interest, Real Rates of Interest, and Capital Movements, in: Fellner, W. et al. (Hrsg.): Maintaining and Restoring Balance in International Payments, Princeton, N.J., 1966, S. 161-166.
- Lutz, F. A. (1967): Zinstheorie, 2. Auflage, Zürich-Tübingen 1967.
- Machlup, F. (1980): Explaining Changes in Balances of Payments and Foreign-Exchange Rates: A Polemic without Graphs, Algebra and Citations, in: Chipman, J.S. and Kindleberger, C.P. (Hrsg.): Flexible Exchange Rates and the Balance of Payments: Essays in Memory of Egon Sohmen, Amsterdam-New York-Oxford 1980, S. 99-109.
- Machlup, F. (1982): Growth Rates, Trade Balances and Exchange Rates, in: The international monetary system under flexible exchange rates. Essays in honor of Robert Triffin, Cambridge/Mass. 1982, S. 101-114.
- Magnifico, G. (1977): Eine Währung für Europa, Baden-Baden 1977.

- Manassakis, N. (1978): Investitionsmotive und die Investitionsfunktion in der griechischen Industrie, in: Spoudai, c. kH, 1978, Nr. 4, S. 787-812 (auf griechisch).
- Manassakis, N. (1982): Investitionen und Finanzierung der griechischen Industrie, in: Die griechische Wirtschaft, Bank von Griechenland, Athen 1982, S. 164-184 (auf griechisch).
- Matthes, H. (1985): Europäisches Währungssystem: Einige Grundfragen der monetären Integration Europas, in: Wirtschaftsdienst, 1985/VIII, S. 413-419.
- Mckinnon, R. (1963): Optimum World Monetary Arrangements and the Dual Currency System, in: Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, No. 67, Dezember 1963, S. 366-396.
- Mckinnon, R. (1973): The Dual Currency System Revisited, in: Johnson, H.G. and Swoboda, A.K. (Hrsg.): The Economics of Common Currencies, London 1973, S. 85-90.

- Micossi, S. (1985): The Intervention and Financing Mechanisms of the EMS and the Role of the ECU, in: Banca Nazionale del Lavoro, No. 155, Dezember 1985, S. 327-345.
- Miller, R. (1984): Exchange Controls for Ever?, in: Salin, P. (Hrsg.): Currency Competition and Monetary Union, The Hague 1984, S. 263-270.
- Mitsos, A. (1981): Der Beitritt zu den Europäischen Gemeinschaften, Thessaloniki-Athen 1981, (auf griechisch).
- Mitsos, A. and Papa-
giou, E. (1979): Implications for the Balance of Payments, in: Tsoukalis, L. (Hrsg.): Greece and the European Community, London 1979, S. 90-100.
- Möller, H. (1987): Reflexionen über das Europäische Währungssystem, in: Mestmäcker, E.-J. u.a. (Hrsg.): Eine Ordnungspolitik für Europa, Baden-Baden 1987, S. 249-265.
- Müller, U. et al. (1980): Stagflation. Ansätze in Theorie, Empirie und Therapie, Königstein 1980.
- Mundell, R. (1968): International Economics, London 1968.

- OECD: Controls on international capital movements: The experience with controls on international financial credits, loans and deposits, Paris 1982.
- OECD: Economic Surveys, France, 1985.
- OECD: Economic Surveys, Greece, verschiedene Jahrgänge.
- OECD: Economic Surveys, Italy, 1985.
- Oikonomou, G. (1981): Die Preis- und Einkommenspolitik in Griechenland -Wahrnehmung der internationalen Erfahrung, Athen 1981, (auf griechisch).
- o. V.: Frankreichs Devisenkontrolle als Dauerinstitution, in: Zürcher Zeitung, 19. September 1985, S. 17.
- o. V.: Die Integration der Europäischen Gemeinschaft und die Rolle Griechenlands, Athen 1985, (auf griechisch).
- Padoa-Schioppa, Tommaso (1983): Europäische Kapitalmärkte zwischen Liberalisierung und Restriktion, in: Integration, 6. Jg., 1/83, S. 10-23.

- Papagiannidis, A. (1985): Wiederherstellung des außenwirtschaftlichen Gleichgewichts, in: Wirtschaftskurier, No. 42, Athen 1985, S. 11 und 72 (auf griechisch).
- Pöhl, Karl Otto (1984): Die Politik der Bundesbank im Spannungsfeld der nationalen und internationalen Währungspolitik, in: Besters, Hans (Hrsg.): Währungspolitik auf dem Prüfstand, Gespräche der List Gesellschaft e.V., N.F. Band 9, Baden-Baden 1984, S.52-66.
- Pohl, R.: (1981): Theorie der Inflation. Grundzüge der monetären Makroökonomik, München 1981.
- Preiser, E. (1963): Investition und Zins, in: ders.: Bildung und Verteilung des Volkseinkommens, 3. Aufl., Göttingen 1963, S. 171-224.
- Presley, J.R. and Dennis, G.E.J. (1976): Currency Areas, London and Basingstoke 1976.
- Revelas, Kyriakos (1980): Optimale Währungsräume und Währungsunionen, Berlin 1980.
- Richter, R. et al. (1978): Makroökonomik: Eine Einführung, 3. Aufl., Berlin-Heidelberg-New York 1978.

- Rose, K. (1972): Theorie der Außenwirtschaft, 3. Aufl., Athen 1972 (griechische Übersetzung).
- Rose, K. (1977): Der monetäre Ansatz in der Zahlungsbilanztheorie, in: Jahrbuch für Sozialwissenschaft, Bd. 28, (1977), Göttingen, Zürich, S. 365-378.
- Saidi, N. (1984): Why Do Exchange Controls Exist?, in: Salin, P. (Hrsg.): Currency Competition and Monetary Union, The Hague 1984, S. 270-277.
- Salin, P. (1977): Die Theorie des optimalen Währungsgebiets, in: Claassen, E.-M.: Kompendium der Währungstheorie, München 1977, S. 177-200.
- Salin, P. (1984): From the Myth of the "Snake" to the Myth of the "ECU", in: ders., (Hrsg.): Currency Competition and Monetary Union, The Hague 1984, S. 179-196.
- Sarcinelli, M. (1986): The EMS and the International Monetary System: Towards Greater Stability, in: Banca Nazionale del Lavoro, No. 156, March 1986, S. 57-83.

- Sattler, A. (1972): Die Europäischen Gemeinschaften an der Schwelle zur Wirtschafts- und Währungsunion, Tübingen 1972.
- Schaal, P. (1981): Monetäre Theorie und Politik, München-Wien 1981.
- Scharrer, H.-E. (1983): Der Wechselkurs- und Interventionsmechanismus im EWS - Aus den Erfahrungen lernen?, in: Scharrer, H.-E. und Wessels, W. (Hrsg.): Das Europäische Währungssystem: Bilanz und Perspektiven eines Experiments, Bonn 1983, S. 175-213.
- Scharrer, H.-E. (1984): Das Europäische Währungssystem - Abgestufte Integration in der Praxis, in: Grabitz, E. (Hrsg.): Abgestufte Integration: eine Alternative zum herkömmlichen Integrationskonzept?, Kehl am Rhein; Strassburg 1984, S. 225-259.
- Schlotthauer, K.-H. (1981): Inflationserwartungen: Wirtschaftspolitische Bedeutung, theoretische Erklärungsansätze und empirische Befunde, Hamburg 1981.

- Schlüter, P.-W. (1983a): Der Europäische Währungsfonds - Ein Modell für ein stabilitätsorientiertes Organ, in: Scharrer, H.-E. und Wessels, W. (Hrsg.): Das Europäische Währungssystem: Bilanz und Perspektiven eines Experiments, Bonn 1983, S. 383-420.
- Schlüter, P.-W. (1983b): Die zukünftige Rolle der ECU -Die Grenzen einer europäischen Korbwährung, in: Scharrer, H.-E. und Wessels, W. (Hrsg.): Das Europäische Währungssystem -Bilanz und Perspektiven eines Experiments, Bonn 1983, S. 247-272.
- Stahl, Heinz-Michael, (1974): Regionalpolitische Implikationen einer EWG -Währungsunion, Tübingen 1974.
- Streissler, E. (1979): Inflationswirkungen, in: Woll, A. (Hrsg.): Inflation. Definitionen, Ursachen, Wirkungen und Bekämpfungsmöglichkeiten, München 1979, S. 84-95.
- Ströbele, W. (1979): Inflation. Einführung in Theorie und Politik, München-Wien 1979.

- Swoboda, A. K. (1977): Monetäre Ansätze des Internen und Externen Gleichgewichts, in: Claassen, E.-M. (Hrsg.): Kompendium der Währungstheorie, München 1977, S. 107-126.
- Thirlwall, A.P. (1979): The Balance of Payments Constraint as an Explanation of International Growth Rate Differences, in: Banca Nazionale del Lavoro, No. 128, 1979, S. 45-53.
- Tsoukalis, L. (1980): Europäische Währungsunion: Eine politökonomische Betrachtung, Athen 1980, (auf griechisch).
- Uhlmann, L. (1980): Bestimmungsgründe der Investitionsentscheidung in der Industrie, in: Ifo-Studien, 26. Jahrgang, 1980/1-4, S. 3-61.
- Vaubel, R. (1976): Real Exchange - Rate Changes in the European Community: The Empirical Evidence and Its Implications for European Currency Unification, in: Weltwirtschaftliches Archiv, 1976 (Vol. 3), S. 429-470.
- Vaubel, R. (1978): Strategies for Currency Unification, Tübingen 1978.

- Vaubel, R. (1979): Die Rückkehr zum neuen Europäischen Währungssystem, in: Wirtschaftsdienst, 1979/I, S. 25-30.
- Vaubel, R. (1980): The Return to the New European Monetary System, in: Brunner, K. and Meltzer, A. (Hrsg.): Monetary Institutions and the Policy Process, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, Vol. 13, Amsterdam 1980, S. 173-221.
- Vaubel, R. (1981): Logische Implikationen und Anreizwirkungen des europäischen Währungssystems, in: Zeitschrift für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, 1981/1, S. 1-23.
- Verbrugge, J. (1971): The Money Supply, Interest Rates, and Investment Expenditures, in: The Southern Economic Journal, 37. 1971, 3, S. 260-266.
- Walsh, B.M. (1983): Ireland in the European Monetary System: The Effects of a Change in Exchange Rate Regime, in: De Cecco, M. (Hrsg.): International Economic Adjustment. Small Countries and the European Monetary System, Oxford 1983, S. 160-188.

- Wangenheim, von E. (1968): Die Wirkungen zwischenstaatlichen Kapitalverkehrs auf Wechselkurse und Zahlungsbilanzen. Eine theoretische Untersuchung, Berlin 1968.
- Wegner, M. (1985): Das EWS - ein Teilerfolg, in: Ifo-Schnelldienst, Nr. 17/18, 1985, S. 15-25.
- Welch, J. (1981): The Regulation of Banks in the Member States of the EEC, London 1981.
- Werner, Horst (1976): Die Kontrolle internationaler Kapitalbewegungen, Köln 1976.
- Wilford, W.T. (1978): Some Observations on the Monetary Approach to Balance of Payments and the Third World, in: The Monetary Approach to International Adjustment, New York, London 1978, S. 98-116.
- Willgerodt, H. (1983): Ziele einer Europäischen Währungsunion - Die Irrwege des EWS, in: Scharrer, H.-E. und Wessels, W. (Hrsg.): Das Europäische Währungssystem: Bilanz und Perspektiven eines Experiments, Bonn 1983, S. 51-97.

- Witte, J.G. (1963): The Microfoundations of the Social Investment Function, in: Journal of Political Economy, Vol. 71, 1963, S. 441-456.
- Ypersele, J. van (1981): Prospects for European Monetary Integration, in: Sargent, J.R. (Hrsg.): Europe and the Dollar in the World-Wide Disequilibrium, Maryland 1981, S. 291-307.
- Ypersele, J. van (1982): The European Monetary System: Past Experience and Future Prospects, in: The International Monetary System under Flexible Exchange Rates. Essays in Honor of Robert Triffin, Cambridge/ Mass. 1982, S. 279-295.
- Ypersele, J. van (1983): Zur pragmatischen Weiterentwicklung des EWS -Ein machbares und wünschenswertes Programm, in: Scharrer, H.-E. und Wessels, W. (Hrsg.): Das Europäische Währungssystem - Bilanz und Perspektiven eines Experiments, Bonn 1983, S. 123-146.

8. Tabellen

Tabelle 2.1
Leitkursänderungen seit Inkrafttreten des EWS am 13.03.1979, (in %).
Aufwertung +, Abwertung -.

Datum	Belgien/ Lux.	BR Deutschl.	Dänemark	Frank- reich	Irland	Italien	Nieder- lande
24.09.1979	-	+2,0	-3,0	-	-	-	-
30.11.1979	-	-	-4,75	-	-	-	-
23.03.1981	-	-	-	-	-	-6,0	-
05.10.1981	-	+5,5	-	-3,0	-	-3,0	+5,5
22.02.1982	-8,5	-	-3,0	-	-	-	-
14.06.1982	-	+4,25	-	-5,75	-	-2,75	+4,25
21.03.1983	+1,5	+5,5	+2,5	-2,5	-3,5	-2,5	+3,5
20.07.1985	+2,0	+2,0	+2,0	+2,0	+2,0	-6,0	+2,0
06.04.1986	+1,0	+3,0	+1,0	-3,0	-	-	+3,0
02.08.1986	-	-	-	-	-8,0	-	-

Quelle: Eigene Zusammenstellung aufgrund von: Kloten, N. (1983), S. 600; Bull. EG 7/8-1985, S. 26; Bull. EG 4-1986, S. 28; Statistische Beihfte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 5: Die Währungen der Welt, August 1986, Nr. 3, S. 78.

Tabelle 2.2
"Konvergenz" im EWS, 1978-1985.

		1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Verbraucherpreise	a) durchschnittliche Zunahme (in %)	7,1	8,0	11,0	10,9	9,7	8	6,3	4,8
	b) Standardabweichung	3,5	4,0	5,4	4,7	3,8	3,6	2,5	2,1
Geldmenge	a) durchschnittliche Zunahme (in %)	11,3	10,8	7,2	7,7	10,3	9,9	8,1	7,9
	b) Standardabweichung	5,5	5,2	3,4	2,5	3,6	3,1	3,0	2,3
Fiskaldefizite	a) Durchschnitt (in % des BIP)	4,1	4,2	5,0	7,1	7,9	6,9	5,8	5,6
	b) Standardabweichung	2,8	3,0	3,3	4,3	3,9	4,4	4,6	4,6
Lohnkosten je Produkteinheit	a) Durchschnittliche Zunahme (in %)	7,5	7,6	9,9	9,4	8,9	8,8	6,9	5,8
	b) Standardabweichung	3,5	3,5	4,8	7,0	4,6	7,4	3,9	3,6

Quelle: Eigene Zusammenstellung aufgrund von:

- 1) Kloten, N. (1983), S. 603 (Jahrgänge 1978-1982);
- 2) eigenen Berechnungen (Jahrgänge 1983-1985). Quellen für Grunddaten:
 - a. für die Verbraucherpreise: Statistisches Amt der EG, Eurostatistik, Daten zur Konjunkturanalyse, Nr. 7-8, 1986, S. 84;
 - b. für die Geldmenge und die Fiskaldefizite: Kommission der EG, Europäische Wirtschaft, Nr. 26, November 1985, S. 126 und 199 entsprechend;
 - c. für die Lohnkosten je Produkteinheit: Wegner, M. (1985), S. 23.

Tabelle 2.3

Marginale Interventionen (in EWS-Währungen) und sehr kurzfristige Finanzierung im EWS, 1979-1985, (in Mrd. ECUs)

Jahr	Marginale Interventionen ¹	Rückgriff auf die s.k. Finanzierung	Netto-Positionen in der s.k. Finanzierung ²
1979	2,5	3,3	0,8
1980	3,9	2,5	0,4
1981	11,1	9,0	2,6
1982	3,0	2,3	1,3
1983	13,3	5,4	1,1
1984	1,9	1,8	0,5
1985	-	-	-

Quelle: Micossi, S. (1985), S. 332 und 335.

1) Käufe oder Verkäufe von EWS-Währungen.

2) Summe aller Netto-Gläubiger- (bzw. Netto-Schuldner-) Positionen.

Tabelle 3.1

Jährliche Änderungsraten des realen BIP, der Beschäftigung und der Verbraucherpreise, 1962-1984, in %. Arbeitslosenquote, 1962-1984, in % der Erwerbspersonen.

Jahr	BIP	Beschäftigung		Arbeits- losenquote ²	Verbraucher- preise
		in der Industrie	im Nicht- agrarsektor ¹		
1962	0,6	n.a.	n.a.	n.a.	-0,4
1963	10,1	4,0	n.a.	n.a.	2,9
1964	7,5	2,7	n.a.	n.a.	0,9
1965	9,2	3,6	n.a.	n.a.	3,1
1966	5,3	3,0	n.a.	n.a.	5,0
1967	4,7	-0,1	n.a.	n.a.	1,7
1968	5,7	-0,1	n.a.	n.a.	0,3
1969	9,3	3,8	n.a.	n.a.	2,5
1970	8,3	4,7	n.a.	n.a.	2,9
1971	8,0	6,1	n.a.	n.a.	3,0
1972	9,1	3,8	n.a.	n.a.	4,3
1973	8,3	6,2	n.a.	n.a.	15,5
1974	-1,8	1,1	n.a.	1,7	26,9
1975	5,1	0,8	4,3	2,6	13,4
1976	6,1	6,1	0,9	2,0	13,3
1977	2,9	4,6	3,3	1,6	12,1
1978	6,4	3,1	2,1	1,7	12,6
1979	3,6	2,7	2,5	1,8	19,0
1980	2,1	1,1	8,2	2,8	24,9
1981	-0,2	1,1	3,4	5,5	24,5
1982	-0,1	0,1	1,9	7,1	21,0
1983	0,3	-1,0	-0,6	10,2	20,2
1984	2,8	0,0	0,6	10,6	18,5

Quelle: Eigene Berechnung aufgrund von: Bank of Greece, Langfristige statistische Reihen der griechischen Wirtschaft, 1986, (auf griechisch).

1) Urban- und Semiurbangebiete.

2) Im Nichtagrarsektor der Wirtschaft.

Tabelle 3.2

Entwicklung des BIP nach Sektoren, 1962-1984 (in festen Preisen von 1970 und in %).

Jahr	Land- wirtschaft	Industrie	Bau- gewerbe	Dienst- leistungen
1962	22,7	16,9	9,1	51,3
1963	24,9	16,7	8,6	49,8
1964	23,0	17,5	9,5	50,0
1965	23,2	17,7	9,6	49,5
1966	22,2	18,4	8,9	50,5
1967	21,5	19,1	8,5	50,9
1968	18,6	20,1	9,9	51,4
1969	18,1	21,2	10,3	50,5
1970	18,2	22,5	8,9	50,4
1971	17,5	23,2	9,4	49,9
1972	17,0	23,3	10,3	49,5
1973	15,6	25,0	9,7	49,7
1974	16,6	24,7	6,8	51,9
1975	16,7	24,8	6,8	51,7
1976	15,5	25,8	6,8	51,8
1977	14,0	25,8	7,4	52,8
1978	14,5	25,9	7,3	52,3
1979	13,1	26,5	7,5	53,0
1980	14,5	26,1	6,3	53,1
1981	14,3	25,9	5,8	54,0
1982	14,6	25,2	5,4	54,8
1983 ¹	13,3	24,9	5,5	56,3
1984 ¹	13,7	24,8	5,1	56,3

Quelle: Wie unter Tabelle 3.1.

1) Vorläufige Daten.

Tabelle 3.3

Entwicklung der Industrieproduktion nach Zweigen, 1962-1984
(in festen Preisen von 1970 und in %)

Industriezweig	1962	1972	1977	1984 [†]
1. Bergwerke	7,0	6,4	6,1	5,5
2. Verarbeitungsindustrie	85,8	83,2	82,7	80,5
darunter Nahrungsmittel,				
Getränke und Tabak	20,8	18,7	18,3	20,0
Textil	15,5	15,4	17,8	15,5
Bekleidung, Schuhe	11,6	9,4	9,6	9,1
Holz, Möbel	6,1	6,2	5,1	2,9
Papier, Verlage und				
Druckereigewerbe	5,1	4,3	3,6	4,4
Chemische Industrie	7,0	10,9	12,8	14,6
Erzeugnisse aus nichtmetall-				
haltigen mineralischen Stoffen	6,9	6,8	8,4	8,8
Grunderzeugnisse der				
Metallherstellung	1,6	5,5	5,1	6,5
Metallprodukte, Maschinen,				
elektrotechn. Produkte	15,7	14,6	12,1	11,5
Transportausrüstung	6,5	5,4	4,3	4,4
Sonstige	3,3	2,7	3,0	2,4
3. Elektrizität, Gas, Wasser	7,2	10,4	11,2	14,0
Gesamte Industrieproduktion	100,0	100,0	100,0	100,0

Quelle: Wie unter Tabelle 3.1

1) Schätzungen.

Tabelle 3.4

Beschäftigung in der Gesamtwirtschaft und im Nichtagrarsektor der Wirtschaft, 1961-1981

Erwerbstätige (in Taus.)	1961	1971	1981	Jährl. durchschnittliche Änderungsrate	
				1961-1971	1971-1981
a. insgesamt	3.423,4	3.143,0	3.388,5	-0,8 %	0,8 %
b. im Nicht- agrars- sektor	1.651,1	1.859,9	2.221,6	1,2 %	1,8 %

Quelle: National Statistical Service of Greece, Statistical Yearbook of Greece, 1965, 1980 und 1984.

Tabelle 3.5

Regionale Verteilung der Importe, 1962-1984, in %

	1962	1972	1977	1980	1981	1982	1983	1984
EWS-Länder ¹	43,6	48,0	37,0	35,1	45,1	42,5	43,9	43,1
darunter								
BRD	18,9	20,9	15,1	13,9	19,6	17,1	17,3	16,6
Italien	7,7	11,0	8,9	8,2	9,7	9,2	8,9	9,6
Frankreich	7,9	8,2	6,1	6,2	6,5	7,1	6,8	6,9
Großbritannien	1,9	7,0	5,5	4,6	4,9	3,7	4,1	3,9
USA	9,6	6,2	5,1	4,6	5,1	4,2	3,7	2,9
Japan	2,8	7,6	15,1	11,1	4,8	6,3	6,7	7,6
Osteurop.								
Länder	7,8	5,4	5,7	5,9	6,7	5,4	5,2	8,6
OPEC-Länder	2,8	3,5	9,3	10,7	10,4	21,7	22,8	n.a.
Übrige								
Länder	21,5	22,3	22,3	28,0	23,0	16,2	13,6	33,9 ²
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Quelle: Eigene Berechnung aufgrund von: National Statistical Service of Greece, Statistical Yearbook of Greece, verschiedene Ausgaben.

1) Ohne Großbritannien.

2) Die OPEC-Länder sind zu der Kategorie "Übrige Länder" gerechnet worden.

Tabelle 3.6

Regionale Verteilung der Exporte, 1962-1984, in %

	1962	1972	1977	1980	1981	1982	1983	1984
EWS-Länder ¹	36,4	49,3	42,7	43,5	38,3	41,6	47,6	47,9
darunter								
BRD	18,2	21,6	21,3	17,9	18,2	18,9	20,1	19,6
Italien	8,5	10,1	7,1	9,7	7,1	8,7	13,5	13,5
Frankreich	5,3	8,1	6,9	7,4	6,7	6,9	7,4	8,6
Großbritannien	9,7	3,3	5,0	4,1	5,0	4,7	4,9	6,3
USA	7,7	9,8	4,7	5,7	8,7	8,9	6,3	8,3
Japan	1,2	2,1	0,8	0,4	0,6	0,6	0,6	1,1
Osteurop.								
Länder	20,2	13,5	12,3	10,7	8,3	8,1	7,4	5,9
OPEC-Länder	0,2	4,2	13,7	15,0	18,1	15,2	15,1	n.a.
Übrige Länder	24,6	17,8	20,8	20,6	21,0	20,9	18,1	30,5 ²
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Quelle: Wie unter Tabelle 3.5

1) Ohne Großbritannien.

2) Die OPEC-Länder sind zu der Kategorie "Übrige Länder" gerechnet worden.

Tabelle 3.7

Zusammensetzung der Importe, 1962-1984, in %.

Warenkategorie	1962	1972	1977	1984
1. Nahrungsmittel	14,0	12,0	10,0	12,4
darunter				
Fleische und Tiere	n.a.	7,1	3,1	4,8
Milchprodukte	n.a.	1,4	1,1	2,1
2. Rohstoffe	24,9	18,7	16,8	14,8
3. Brennstoffe und Schmiermittel	7,9	8,9	16,5	31,6
4. Kapitalgüter	22,3	33,6	28,5	17,9
darunter				
Maschinen	16,2	25,9	17,8	12,7
Transportausrüstung	6,1	4,0	9,2	4,0
Elektrotechnische Ausrüstung	-	3,6	1,5	1,2
5. Industrie- Konsumgüter	30,9	26,2	26,7	22,7
darunter				
Fahrzeugartikel	n.a.	1,5	2,1	1,6
Papier-und Papierartikel	n.a.	1,6	1,7	1,2
Textilien	n.a.	1,9	1,8	2,0
Elektrotechnische Apparate	n.a.	1,7	1,2	1,1
Privatfahrzeuge	n.a.	2,2	4,5	1,7
6. Nichtzuteilbare Frachten	0,0	0,6	0,6	0,5
Gesamtimporte	100,0	100,0	100,0	100,0

Quelle: Eigene Berechnung aufgrund von: Bank of Greece, Monthly Statistical Bulletin, 1964 und 1985.

Tabelle 3.8

Zusammensetzung der Exporte, 1962-1984, in %

Warenkategorie	1962	1972	1977	1984
1. Nahrungsmittel und Getränke	28,7	26,9	26,4	19,8
2. Tabak	28,0	14,0	6,1	3,5
3. Rohstoffe und halb- verarbeitete Produkte	25,3	9,7	5,0	3,1
4. Mineralien und Erze	6,4	6,5	5,2	4,9
5. Erdölprodukte	-	2,0	4,1	20,3
6. Industrie- und Handwerksprod.	4,5	38,0	51,7	45,6
darunter				
Textilien	2,1	10,1	17,5	16,3
Zement	0,2	1,8	6,2	4,1
Antidétonnants	n.a.	1,7	0,4	0,1
Andere chemische und pharmazeutische Produkte	n.a.	2,7	3,8	3,2
Aluminium und Alumina	n.a.	5,9	3,5	4,2
Nickel und Eisennickel	n.a.	1,4	1,3	0,6
Bleche	n.a.	2,9	1,2	1,6
Andere Metalle und Metallartikel	n.a.	2,0	5,3	4,8
Maschinen und Transport- ausrüstung	n.a.	0,4	1,6	1,0
Elektrische Apparate	n.a.	1,3	0,6	0,4
Pelze	n.a.	3,1	2,8	1,8
Schuhe und Lederartikel	n.a.	1,6	2,2	1,1
Volkskunst	n.a.	0,7	0,3	0,2
7. Anderes	7,1	3,0	1,4	2,7
Gesamtexporte	100,0	100,0	100,0	100,0

Quelle: Wie unter Tabelle 3.7.

Tabelle 3.9

Entwicklung der Warenimporte, der Warenexporte und der Handelsbilanz, 1962-1984

Jahr	Importe		Exporte		Handelsbilanz	
	in Mio. US-\$	in % des BSP	in Mio. US-\$	in % des BSP	in Mio. US-\$	in % des BSP
1962	662	15,4	243	5,7	-419	-9,8
1963	748	15,6	296	6,2	-452	-9,4
1964	882	16,4	308	5,7	-574	-10,7
1965	1.033	16,9	331	5,4	-702	-11,5
1966	1.153	17,0	404	5,9	-749	-11,0
1967	1.161	15,8	453	6,2	-708	-9,6
1968	1.249	15,6	465	5,8	-784	-9,8
1969	1.434	15,8	530	5,9	-904	-10,0
1970	1.705	16,8	612	6,0	-1.093	-10,8
1971	1.945	17,3	625	5,5	-1.320	-11,7
1972	2.441	18,9	836	6,5	-1.605	-12,4
1973	4.047	24,1	1.231	7,3	-2.816	-16,8
1974	4.715	24,3	1.803	9,3	-2.912	-15,0
1975	5.072	23,7	2.030	9,5	-3.042	-14,2
1976	5.561	23,9	2.228	9,6	-3.333	-14,3
1977	6.425	23,8	2.522	9,3	-3.903	-14,5
1978	7.341	22,6	2.999	9,2	-4.342	-13,4
1979	10.110	25,4	3.932	9,9	-6.178	-15,5
1980	10.903	26,3	4.094	9,9	-6.809	-16,4
1981	11.468	30,2	4.771	12,6	-6.697	-17,6
1982	10.068	25,7	4.141	10,6	-5.927	-15,1
1983	9.491	27,1	4.105	11,7	-5.386	-15,4
1984	9.745	29,1	4.394	13,1	-5.351	-16,0

Quelle: Daten in US-\$: Bank of Greece, Langfristige statistische Reihen der griechischen Wirtschaft, 1986 (auf griechisch). Für die übrigen Daten: Eigene Berechnung. Die Umrechnung der in US-\$ angegebenen Daten in Drachmen erfolgte aufgrund der jährlich durchschnittlichen Dollarkurse der Drachme, die aus dem: International Monetary Fund, International Financial Statistics, Yearbook 1985, entnommen sind.

Tabelle 3.10

Entwicklung der unsichtbaren Einnahmen, der unsichtbaren Ausgaben und der Bilanz der unsichtbaren Transaktionen, 1962-1984.

Jahr	Einnahmen in Mio. US-\$	Ausgaben in Mio. US-\$	in Mio. US-\$	Bilanz in % der Handelsbilanz	in % des BIP
1962	458	91	367	87,6	8,6
1963	505	103	402	88,9	8,4
1964	503	134	369	64,3	6,9
1965	575	142	433	61,7	7,1
1966	651	159	492	65,7	7,2
1967	676	190	486	68,6	6,6
1968	731	199	532	67,9	6,6
1969	799	245	554	61,3	6,1
1970	959	271	688	62,9	6,8
1971	1.301	322	979	74,2	8,7
1972	1.608	406	1.202	74,9	9,3
1973	2.203	575	1.628	57,8	9,7
1974	2.407	728	1.679	57,7	8,6
1975	2.746	769	1.977	65,0	9,2
1976	3.039	790	2.249	67,5	9,6
1977	3.707	880	2.827	72,4	10,5
1978	4.430	1.041	3.389	78,1	10,5
1979	5.663	1.367	4.296	69,5	10,8
1980	6.159	1.566	4.593	67,5	11,1
1981	6.482	2.206	4.276	63,8	11,2
1982	6.098	2.056	4.042	68,2	10,3
1983	5.529	2.019	3.510	65,2	10,0
1984	5.289	2.068	3.221	60,2	9,6

Quelle: Wie unter Tabelle 3.9.

Tabelle 3.11
Entwicklung der Transporteinnahmen, der Reiseverkehrseinnahmen, der Wanderüberweisungen, der EG-Übertragungen und der Zinszahlungen, 1962-1984.

Jahr	Transportein- nahmen		Reiseverkehrs- einnahmen		Wanderüber- weisungen		EG-Übertragun- gen (Netto)		Zins- zahlungen	
	in Mio. US-\$	in % des BSP	in Mio. US-\$	in % des BSP	in Mio. US-\$	in % des BSP	in Mio. US-\$	in % des BSP	in Mio. US-\$	in % des BSP
1962	109	2,5	76	1,8	117	2,7	-	-	7	0,2
1963	125	2,6	95	2,0	129	2,7	-	-	7	0,1
1964	147	2,7	91	1,7	117	2,1	-	-	8	0,2
1965	164	2,7	108	1,8	207	3,3	-	-	12	0,2
1966	183	2,7	144	2,1	235	3,4	-	-	18	0,3
1967	214	2,9	127	1,7	232	3,0	-	-	24	0,3
1968	243	3,0	120	1,5	239	2,9	-	-	28	0,4
1969	244	2,7	150	1,7	277	3,0	-	-	37	0,4
1970	277	2,7	194	1,9	345	3,3	-	-	53	0,5
1971	369	3,3	305	2,7	470	4,0	-	-	67	0,6
1972	434	3,4	393	3,0	571	4,3	-	-	77	0,6
1973	600	3,6	515	3,1	735	4,3	-	-	90	0,5
1974	867	4,5	448	2,3	674	3,2	-	-	169	0,8
1975	845	3,9	644	3,0	782	3,5	-	-	182	0,9
1976	914	3,9	824	3,5	803	3,3	-	-	180	0,8
1977	1.127	4,2	981	3,6	925	3,3	-	-	187	0,7
1978	1.177	3,6	1.326	4,1	984	2,9	-	-	235	0,7
1979	1.519	3,8	1.662	4,2	1.168	2,9	-	-	328	0,8
1980	1.816	4,4	1.734	4,2	1.083	2,6	-	-	438	1,1
1981	1.826	4,8	1.881	5,0	1.080	2,8	148	0,4	803	2,1
1982	1.657	4,2	1.527	3,9	1.043	2,6	550	1,4	769	2,0
1983	1.309	3,7	1.176	3,4	935	2,7	834	2,4	840	2,4
1984	1.095	3,3	1.313	3,9	922	2,8	715	2,1	1.070	3,2

Quelle: Wie unter Tabelle 3.9.

Tabelle 3.12

Entwicklung der Leistungsbilanz und des privaten (autonomen) Kapitalimports, 1962-1984.

Jahr	Leistungsbilanz		Privater Kapitalimport(Netto)	
	in Mio. US-\$	in % des BSP	in Mio. US-\$	in % der Leistungsbilanz
1962	-52	-1,2	105	202
1963	-50	-1,0	60	120
1964	-205	-3,8	127	62
1965	-269	-4,4	204	76
1966	-257	-3,8	188	73
1967	-222	-3,0	198	89
1968	-252	-3,2	218	87
1969	-349	-3,9	267	77
1970	-405	-4,0	383	95
1971	-341	-3,0	433	127
1972	-405	-3,1	653	161
1973	-1.188	-7,1	855	72
1974	-1.234	-6,4	764	62
1975	-1.065	-5,0	713	67
1976	-1.084	-4,7	1.009	93
1977	-1.076	-4,0	1.061	99
1978	-954	-2,9	819	86
1979	-1.881	-4,7	1.782	95
1980	-2.216	-5,3	1.591	72
1981	-2.421	-6,4	1.530	63
1982	-1.885	-4,8	609	32
1983	-1.876	-5,4	576	31
1984	-2.130	-6,4	546	26

Quelle: Für die Leistungsbilanz: Wie unter Tabelle 3.9; Für den privaten Kapitalimport: Eigene Zusammenstellung aufgrund von: Bank of Greece, Monthly Statistical Bulletin, verschiedene Ausgaben.

1) Inklusiv der Handelskredite der öffentlichen Hand und der Restposten.

Tabelle 3.13
Entwicklung der wichtigsten Posten des privaten Kapitalimports, 1962-1984.

Jahr	Immobilienkauf		Netto- Deviseneinlagen		Nettounternehmens- Kapitalien		Netto- Handelskredite	
	in Mio.	in %	in Mio.	in %	in Mio.	in %	in Mio.	in %
	US-\$	des BSP	US-\$	des BSP	US-\$	des BSP	US-\$	des BSP
1962	43	1,0	3	0,1	27	0,6	32	0,7
1963	44	0,9	3	0,1	42	0,9	23	0,5
1964	53	1,0	3	0,1	51	0,9	32	0,6
1965	55	0,9	3	0,1	86	1,4	38	0,6
1966	57	0,8	13	0,2	65	1,0	45	0,7
1967	46	0,6	8	0,1	54	0,7	24	0,3
1968	57	0,7	12	0,1	50	0,6	69	0,9
1969	69	0,8	36	0,4	64	0,7	55	0,6
1970	81	0,8	46	0,5	133	1,4	83	0,8
1971	122	1,1	88	0,8	81	0,8	87	0,8
1972	172	1,3	151	1,2	75	0,5	198	1,5
1973	269	1,6	121	0,7	72	0,4	161	1,0
1974	233	1,2	103	0,5	138	0,7	125	0,6
1975	299	1,4	267	1,2	111	0,5	230	1,1
1976	295	1,3	484	2,1	176	0,7	4	-
1977	363	1,3	592	2,2	232	0,9	8	-
1978	410	1,3	386	1,2	283	0,9	-71	-0,2
1979	592	1,5	46	0,1	330	0,8	175	0,4
1980	599	1,4	116	0,3	444	1,0	311	0,8
1981	488	1,3	271	0,7	317	0,9	-6	-
1982	399	1,0	123	0,3	208	0,5	-127	-0,3
1983	423	1,2	275	0,8	181	0,5	-175	-
1984	474	1,4	338	1,0	146	0,4	10	-

Quelle: Wie unter Tabelle 3.9.

Tabelle 4.1

Bankkreditzinssätze, ausgewählte Daten, in %.

	Jan. 1962	Juli 1972	Jan. 1977	Sept. 1979	Juni 1981	Jan. 1982	Nov. 1985
<u>Industrie</u>							
a) Betriebskapital	8	8	12	20	20,5	20,5	20,5
b) Langfr. Kredite	7	7,5	10,5	15,5	18	16	18
<u>Handwerk</u>							
a) Betriebskapital	7,5	8	12	12	19,5	19,5	20,5
b) Langfr. Kredite	7	7	9	18	13,5	13,5	16
<u>Handel</u>							
a) Import- und Inlandshandel	10	11	14	22	20,5	20,5	20,5
b) Exporthandel	6	6	9	9	10,5	10,5	10,5

Quelle: Eigene Zusammenstellung aufgrund von: Bank of Greece,
Monthly Statistical Bulletin, verschiedene Ausgaben.

Tabelle 4.2
 Reale Bankzinssätze¹, 1973-1984

Jahr	Kreditzinssätze für Industrieinvestitionen ²	Einlagenzinssätze ³
1973	-11,5	-9,1
1974	-10,3	-17,8
1975	-0,8	-4,6
1976	-5,3	-5,4
1977	-2,1	-4,7
1978	-2,0	-3,4
1979	-5,1	-7,6
1980	-3,1	-10,8
1981	-4,1	-10,4
1982	-7,1	-6,9
1983	-0,7	-6,1
1984	-1,1	-3,3

Quelle: Eigene Berechnung aufgrund von: Bank of Greece, Monthly Statistical Bulletin, verschiedene Ausgaben.

1) Jahresdurchschnitte.

2) Deflationiert mit dem BIP-Preisindex.

3) Gewogener Durchschnitt des Spareinlagezinssatzes und des Zinssatzes für Termineinlage von 6 Monaten bis 1 Jahr. Deflationiert mit dem Verbraucherpreisindex.

Tabelle 5.1

Jährliche Änderungsraten der Verbraucherpreise, der Nominallöhne und der Beschäftigung in der Verarbeitungsindustrie, 1963-1984, in %.

Jahr	(1) Verbraucher- preise	(2) Nominal- lohn	(3) Beschäftigung	
			Arbeitnehmer ²	Arbeitsstunden
1963	2,9	5,1	4,0	2,4
1964	0,9	11,0	2,7	3,9
1965	3,1	8,8	3,6	3,4
1966	5,0	12,1	3,0	1,7
1967	1,7	11,7	-0,1	0,0
1968	0,3	7,3	-0,1	-0,4
1969	2,5	10,5	3,8	4,0
1970	2,9	6,1	4,7	6,8
1971	3,0	8,3	6,1	5,3
1972	4,3	9,5	3,8	4,5
1973	15,5	16,2	6,2	3,3
1974	26,9	26,5	1,1	2,1
1975	13,4	24,6	0,8	-1,8
1976	13,3	28,6	6,1	4,0
1977	12,1	20,9	4,6	2,6
1978	12,6	23,7	3,1	3,7
1979	19,0	20,6	2,7	2,5
1980	24,9	27,2	1,1	-0,1
1981	24,5	27,2	1,1	-1,7
1982	21,0	33,5	0,1	n.a.
1983	20,2	19,4	-1,0	n.a.
1984	18,5	26,3	0,0	n.a.

1) Stundenlohn.

2) Lohn- und Gehaltsempfänger.

Quellen: Spalten (1),(2): Eigene Berechnung aufgrund von: IMF, International Financial Statistics, Yearbook 1985.

Spalte (3): Eigene Berechnung aufgrund von: Bank of Greece, Langfristige Reihen der griechischen Wirtschaft, 1986 (auf griechisch).

Tabelle 5.2

Jährliche Änderungsraten des Mindestlohns und des Durchschnittslohns in der Gesamtwirtschaft, 1975-1984, in %.

Jahr	Mindestlohn	Durchschnittslohn
1975	20,7	24,7
1976	19,0	28,5
1977	16,0	21,0
1978	21,5	23,5
1979	17,5	20,5
1980	17,0	27,2
1981	23,7	27,2
1982	48,2	33,5
1983	15,5	19,2
1984	26,0	26,2

Quelle: Eigene Zusammenstellung aufgrund von: OECD, Survey, Greece, 1982 und 1986 (S. 22 und 13 entsprechend).

Tabelle 5.3
Verteilung des Volkseinkommens, 1962-1984, in %.

Jahr	Agrareinkommen	Lohnquote ¹	Gewinnquote ₂ der Privaten	Gewinnquote ₃ des Staates	Zinsen der Staatsschuld
1962	23,9	34,9	39,2	2,3	0,5
1963	25,1	34,3	39,2	2,1	0,6
1964	24,3	34,8	39,5	2,0	0,7
1965	24,7	35,2	38,8	2,1	0,8
1966	23,9	36,5	38,5	2,0	0,8
1967	22,7	37,9	38,1	2,0	0,8
1968	19,6	39,4	39,6	2,3	0,9
1969	18,9	39,1	40,7	2,2	1,0
1970	18,4	38,9	41,6	2,3	1,1
1971	18,3	39,1	41,9	1,9	1,2
1972	18,8	39,5	40,8	2,1	1,2
1973	20,6	36,7	41,8	2,1	1,2
1974	19,9	37,9	40,8	2,8	1,5
1975	18,9	40,1	39,8	2,8	1,6
1976	18,8	41,4	39,2	2,5	1,9
1977	16,8	44,7	37,9	2,3	1,8
1978	17,6	46,4	36,1	1,9	2,1
1979	16,0	47,4	36,8	2,4	2,6
1980	17,9	46,7	35,6	2,8	2,9
1981	18,0	47,7	35,7	2,3	3,7
1982 ⁴	19,1	50,0	32,5	1,6	3,1
1983 ⁵	18,3	51,5	32,6	1,7	4,2
1984 ⁵	19,5	52,5	31,7	1,7	5,4

Quelle: Eigene Berechnung aufgrund von: National Accounts of Greece, 1958-1975, 1980, 1984.

- 1) Löhne und Gehälter des Nichtagrarsektors am Volkseinkommen.
- 2) Anteil des Einkommens aus Unternehmertätigkeit und Vermögen der Privaten (einschließlich der öffentlichen Unternehmen) am Volkseinkommen.
- 3) Die Unternehmen der öffentlichen Hand zählen nicht zum Staatssektor.
- 4) Vorläufiges Ergebnis.
- 5) Schätzungen.

Tabelle 5.4

Jährliche Änderungsraten des BIP und der Bruttoanlageinvestitionen 1962-1984 (in konstanten Preisen von 1970, in %).

Jahr	BIP	Bruttoanlageinvestitionen	
		insgesamt	in der Verarbeitungsindustrie
1962	0,6	8,4	17,8
1963	10,1	5,5	2,6
1964	7,5	20,7	28,2
1965	9,2	12,8	24,5
1966	5,3	3,2	-4,9
1967	4,7	-1,6	-9,1
1968	5,7	21,4	19,7
1969	9,3	18,6	16,3
1970	8,3	-1,4	19,2
1971	8,0	14,0	11,5
1972	9,1	15,4	18,2
1973	8,3	7,7	9,2
1974	-1,8	-25,6	3,2
1975	5,1	0,2	-11,9
1976	6,1	6,8	1,2
1977	2,9	7,8	-5,2
1978	6,4	6,0	-2,8
1979	3,6	8,8	12,9
1980	2,1	-6,5	7,8
1981	-0,2	-7,5	-6,2
1982 ¹	-0,1	-1,9	-6,1
1983 ¹	0,3	-1,9	-7,0
1984 ²	2,8	-4,7	1,1

Quelle: Wie unter Tabelle 5.3.

1) Vorläufiges Ergebnis.

2) Schätzungen.

Tabelle 5.5
 Ersparnisse, 1962-1984, in % des BIP.

Jahr	(1) Total- ersparnisse ¹	(2) Privat- ersparnisse ²	(3) Staats- ersparnisse ³
1962	16,3	10,8	5,4
1963	15,9	10,7	5,2
1964	18,5	13,7	4,8
1965	17,5	14,0	3,5
1966	17,2	12,9	4,2
1967	16,9	13,9	3,0
1968	16,2	11,8	4,4
1969	19,2	13,8	5,4
1970	22,4	17,3	5,1
1971	23,5	19,1	4,5
1972	25,2	20,0	5,2
1973	29,0	24,1	4,9
1974	21,2	19,0	2,2
1975	17,8	17,1	0,8
1976	19,1	16,7	2,4
1977	19,6	18,7	0,9
1978	21,3	21,1	0,2
1979	23,4	22,4	1,0
1980	23,2	23,2	-0,1
1981	18,4	25,9	-7,5
1982 ⁴	11,1	16,9	-5,9
1983 ⁵	8,7	14,6	-5,9
1984 ⁵	8,3	14,3	-6,0

Quelle: Wie unter Tabelle 5.3.

- 1) Nettoersparnisse (ohne Abschreibungen).
- 2) Ersparnisse der privaten Haushalte plus Ersparnisse der privaten und öffentlichen Unternehmungen (unverteilte Gewinne).
- 3) Laufende Einnahmen minus laufende Ausgaben des Staates.
- 4) Vorläufiges Ergebnis.
- 5) Schätzungen.

Tabelle 5.6

Entwicklung des Stundenlohnes in der Verarbeitungsindustrie Griechenlands und der EG-Länder, 1972-1984 (in ECUs, zu jeweiligen Wechselkursen).

Datum ¹	Griechenland	BRD	Frankreich	Italien	Niederlande
Okt.1972	0,59	2,05	1,32	1,24	1,80
Okt.1975	0,98	3,21	2,25	1,91	3,20
Okt.1978	1,52	4,64	3,05	2,57	4,57
Okt.1980	1,84	5,29	3,87	3,29	5,01
Okt.1981	2,26	5,62	4,33	3,84	5,28
Okt.1982	2,89	6,21	4,63	4,29	6,02
Okt.1983	2,87	6,72	4,96	4,87	6,34
Okt.1984	2,95	6,86	5,10	5,09	6,50

Quelle: Eigene Berechnung aufgrund von: Eurostat, Verdienste im produzierenden Gewerbe und Dienstleistungen, 1984, Nr. 2. Die Umrechnung in ECU erfolgte auf Grund der in: Kommission der EG, Europäische Wirtschaft, Nr. 22, S. 241, angegebenen Wechselkurse.

1) Quartaldurchschnitte für Griechenland.

Tabelle 5.7

Entwicklung des Stundenlohnes in der Verarbeitungsindustrie Griechenlands und der EG-Länder, 1976-1984 (zu jeweiligen Kaufkraftstandards).

Datum ¹	Griechenland	BRD	Frankreich	Italien	Niederlande
Okt.1976	1,45	3,13	2,35	2,96	3,18
Okt.1977	1,69	3,58	2,67	3,35	3,62
Okt.1978	2,02	3,93	2,98	3,70	3,94
Okt.1979	2,30	4,37	3,33	4,13	4,37
Okt.1980	2,76	5,06	3,88	4,62	4,91
Okt.1981	3,26	5,67	4,41	5,35	5,45
Okt.1982	3,92	6,22	4,91	5,85	6,08
Okt.1983	4,18	6,72	5,44	6,35	6,57
Okt.1984	4,32	7,01	5,58	6,50	6,88

Quelle: Eurostat, Verdienste im produzierenden Gewerbe und Dienstleistungen, 1984, Nr. 2, S. 3.

Tabelle 5.8

Produktivität in der Verarbeitungsindustrie Griechenlands und der EG-Länder, 1962-1984 (jährliche durchschnittliche Wachstumsraten, in %).

	1962-'73	1973-'79	1979-'84	1973-'84	1962-'84
Griechenland	7,2	1,4	-1,0	0,3	3,7
BRD	4,7	3,4	1,7	2,6	3,6
Frankreich	4,9	3,0	1,4	2,2	3,6
Italien	5,3	2,1	2,2	2,2	3,7
Niederlande	7,5	5,6	3,0	4,4	5,9
EG-Durchschnitt	5,2	3,3	1,9	2,6	3,9

Quelle: Eigene Berechnung. Berechnet durch Division des Produktionsindex durch den Beschäftigungsindex. Der sich ergebende Index wurde dann in Wachstumsraten transformiert. Quelle für Grunddaten: IMF, International Financial Statistics, Yearbook 1985.

1) Die dabei verwendeten Gewichte sind aus: Kommission der EG, Die Europäische Wirtschaft, Nr. 22, S. 215, entnommen.

Tabelle 5.9

Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Investitionen je Kopf der Bevölkerung in Griechenland und den EG-Ländern, 1962-1982 (in ECUs, zu Preisen und Wechselkursen von 1975).

Jahr	(1) Griechenland	(2) BRD	(3) Frankreich	(4) Italien	(5) Niederlande	(6) EG-Durchschnitt	(7) (1) : (6) in %
1962	189	923	644	494	730	712	27
1963	199	920	689	530	729	732	27
1964	239	1020	753	495	857	791	30
1965	269	1057	798	451	890	809	33
1966	275	1060	849	467	949	835	33
1967	268	984	893	518	1018	844	32
1968	324	1017	936	571	1120	894	36
1969	383	1113	1013	611	1082	1082	35
1970	376	1212	1051	625	1170	1011	37
1971	427	1273	1115	602	1196	1047	41
1972	490	1297	1185	603	1151	1067	46
1973	525	1288	1248	644	1193	1097	48
1974	389	1164	1251	658	1139	1052	37
1975	387	1111	1205	571	1074	990	39
1976	408	1167	1246	581	1035	1017	40
1977	433	1215	1232	576	1150	1044	41
1978	453	1276	1245	572	1171	1070	42
1979	486	1367	1287	603	1144	1116	44
1980	451	1406	1312	658	1124	1148	39
1981	413	1345	1288	661	1005	1105	37
1982	402	1273	1289	632	951	1065	38

Quelle: Eigene Berechnung. Quellen für Grunddaten:

- 1) Für die Investitionen: SVR, JG 1984/85, S. 250; National Accounts of Greece, verschiedene Ausgaben.
- 2) Für die Bevölkerung und Wechselkurse: Europäische Wirtschaft, Nr. 22, S. 221, 241.

Tabelle 5.10

Differenz zwischen dem Reallohnanstieg und dem Produktivitätswachstum in der Industrie Griechenlands und der EG-Länder, 1962-1984 (in %).

Zeitraum	Griechenland	BRD	Frankreich	Italien	Niederlande
1963	-4,8	1,7	-0,2	-	-2,6
1964	2,8	-2,6	-6,1	-	-1,4
1965	0,6	3,4	6,3	-	3,4
1966	-3,9	0,7	-2,7	-	-2,6
1967	5,4	-2,0	2,3	-3,8	-3,9
1968	-0,4	-5,5	-0,3	-1,8	-7,2
1969	0,0	-0,2	-4,8	2,5	-7,8
1970	-2,8	7,9	1,8	11,0	-1,4
1971	2,6	3,6	-0,5	8,5	-1,0
1972	-5,7	-2,7	0,6	-2,7	-4,2
1973	-8,7	-1,9	-0,6	1,2	-2,3
1974	2,8	2,6	3,5	-0,5	-2,1
1975	6,5	2,1	13,1	20,7	2,2
1976	8,8	-7,1	-3,2	-9,2	-11,0
1977	11,2	0,1	2,1	9,0	8,2
1978	5,3	-0,2	0,9	0,7	-11,5
1979	-1,6	-3,2	-1,7	-0,9	-4,8
1980	2,0	1,8	1,3	-3,7	-2,2
1981	4,6	-0,9	0,5	6,6	-4,4
1982	16,3	-1,0	9,8	1,3	0,7
1983	-1,5	-4,4	-0,3	2,6	-6,4
1984	4,5	-4,1	-3,6	-9,2	-8,4
1962-1973 ¹	-1,4	0,1	-0,4	2,0	-2,9
1973-1984	5,2	-1,3	1,9	1,3	-3,8

Quelle: Eigene Berechnung. Berechnet durch Division des Nominallohnindex durch den mit dem Verbraucherpreisindex multiplizierten Produktivitätsindex. Der sich auf diese Weise ergebende Index wurde dann in Änderungsraten transformiert. Quelle für Grunddaten: wie bei Tabelle 5.8.

1) Für Italien 1966-1973.

Tabelle 5.11

Durch Streiks verlorene Arbeitstage je 1.000 Arbeitnehmer in Griechenland und den EG-Ländern, 1977-1983.

Jahr	Griechenland	BRD	Frankreich	Italien	Niederlande
1977	661	1	211	1.017	57
1978	514	115	126	625	1
1979	773	18	209	1.602	73
1980	1.536	3	95	920	13
1981	400	3	86	589	5
1982	576	1	133	1.108	50
1983	220	2	76	802	27

Quelle: Für Griechenland: Arbeitsministerium; für die übrigen Länder: Eurostat, Beschäftigung und Arbeitslosigkeit, 1985.

Tabelle 5.12

Sektorale Streuung der Produktivität¹ in der Verarbeitungsindustrie Griechenlands, 1964-1980 (Industriedurchschnitt = 100).

Industriebereich	1964	1968	1972	1976	1980
20.	98,4	93,2	87,1	86,5	96,3
21.	166,6	131,0	146,0	118,8	130,9
22.	102,8	104,0	87,8	86,3	103,1
23.	86,9	87,4	92,2	100,9	94,4
24.	60,6	57,0	55,7	55,4	50,8
25.	63,5	80,6	77,5	82,6	88,7
26.	73,2	68,4	62,3	59,8	62,0
27.	98,8	91,3	95,9	95,2	87,2
28.	115,5	106,1	99,2	98,7	97,7
29.	71,3	74,6	73,8	72,9	61,4
30.	103,0	124,8	118,4	103,8	101,0
31.	126,2	143,3	171,1	163,3	142,3
32.	555,9	245,3	212,3	233,4	239,5
33.	111,2	114,2	103,6	116,0	135,4
34.	207,6	278,6	267,5	262,3	230,1
35.	84,8	86,6	90,6	90,7	95,3
36.	87,0	74,5	70,6	77,3	75,6
37.	126,6	121,1	114,5	89,7	100,0
38.	95,2	71,7	75,1	95,7	94,2
39.	89,3	77,3	64,3	65,4	65,6
Gesamtindustrie	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Standardabweichung (6x)	104,2	55,1	52,4	52,2	48,4

Quelle: Eigene Berechnung aufgrund von: National Statistical Service of Greece, Annual Industrial Surveys.

1) Produktion pro Beschäftigten.

Tabelle 5.13

Sektorale Streuung der Arbeitseinkommen¹ in der Verarbeitungsindustrie Griechenlands, 1964-1980 (Industriedurchschnitt = 100).

Industriebereich	1964	1968	1972	1976	1980
20.	70,8	95,0	84,8	85,8	84,4
21.	130,9	117,6	109,9	105,0	108,0
22.	83,3	86,2	81,3	91,2	89,7
23.	86,4	88,8	90,1	91,8	87,4
24.	70,0	72,4	69,1	67,6	64,3
25.	75,4	76,7	82,5	86,9	86,2
26.	80,2	144,2	80,0	76,3	76,0
27.	103,0	96,8	96,5	102,8	105,8
28.	136,6	123,7	126,2	130,4	132,6
29.	86,4	88,1	82,9	82,0	76,6
30.	98,2	101,8	103,9	98,8	95,7
31.	136,8	138,1	133,4	128,2	128,4
32.	215,0	179,1	162,0	165,5	160,9
33.	123,7	109,6	109,3	113,1	121,3
34.	175,5	170,2	171,6	178,6	178,2
35.	94,3	94,7	96,4	97,7	102,1
36.	91,6	91,3	96,8	97,9	93,8
37.	101,9	103,5	102,4	107,3	104,6
38.	123,0	117,7	122,4	119,9	128,8
39.	81,6	84,9	80,6	80,0	80,3
Gesamtindustrie	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Standardabweichung (6x)	36,2	28,6	26,6	27,5	28,4

Quelle: Wie unter Tabelle 5.12.

1) Lohn- und Gehaltssumme pro Beschäftigten.

Tabelle 5.14

Regionale Streuung der Produktivität und der Arbeitseinkommen in der Verarbeitungsindustrie Griechenlands, 1975 und 1980.

Region	Produktivität ¹		Arbeitseinkommen ²	
	1975	1980	1975	1980
1. Großathen	87,6	86,2	105,0	106,1
2. Übriges Attika	125,2	112,7	114,7	115,2
3. Übriges Mittelgriechenland	151,7	151,4	114,5	118,8
4. Peloponnes	97,8	103,9	83,1	89,1
5. Ionischen Inseln	55,5	63,6	83,6	77,1
6. Epirus	65,3	82,7	67,6	67,2
7. Thessalien	97,4	114,5	85,0	87,5
8. Mazedonien	101,3	94,2	88,0	86,1
9. Thrazien	87,1	72,5	88,7	73,7
10. Ägäischen Inseln	65,4	96,4	91,9	99,7
11. Kreta	95,9	108,2	79,7	80,4
Gesamtgriechenland	100,0	100,0	100,0	100,0
Standardabweichung (6x)	26,3	22,8	14,0	16,2

Quelle: Wie unter Tabelle 5.12.

1) Produktion pro Beschäftigten; Industriedurchschnitt = 100.

2) Lohn- und Gehaltssumme pro Beschäftigten; Industriedurchschnitt = 100.

Tabelle 5.15

Jährliche Änderungsraten des Handelsbilanzdefizits Griechenlands und des effektiven realen Wechselkurses der Drachme; jährliche Änderungsraten des realen BIP in Griechenland und im Ausland, 1962-1984, in %.

Jahr	(1)	(2)	(3)	(4)
	Handelsbilanz- defizit	Effektiver realer Wechselkurs	BIP Griechenland	Ausland
1962	19,4	-3,8	1,5	4,8
1963	8,0	-0,8	10,1	4,0
1964	26,8	-2,1	8,3	5,8
1965	22,4	-0,3	9,4	4,8
1966	6,7	1,9	6,1	4,1
1967	-5,4	-1,0	5,5	2,5
1968	10,6	-0,9	6,7	5,1
1969	15,3	-1,2	9,9	5,3
1970	20,9	-2,8	8,0	3,5
1971	20,9	-4,3	7,1	3,4
1972	21,6	-7,1	8,9	4,3
1973	75,4	0,5	7,3	5,5
1974	3,4	14,4	-3,6	1,0
1975	4,5	-7,9	6,0	-1,4
1976	9,6	-0,6	6,4	5,0
1977	17,1	0,8	3,4	3,1
1978	11,3	-2,9	6,7	3,6
1979	42,3	2,3	3,7	3,3
1980	10,2	-4,2	1,6	0,9
1981	-1,7	5,1	-0,4	0,7
1982	-11,5	3,0	0,0	-0,7
1983	-9,1	-6,4	0,3	1,7
1984	-0,7	-3,0	2,2	3,2

Spalte (1): Das Minusvorzeichen bedeutet Abnahme des Defizits. Quelle: Eigene Berechnung aufgrund von: Bank of Greece, Monthly Statistical Bulletin, verschiedene Ausgaben.

Spalte (2): Quelle: Eigene Berechnung: Der effektive reale Wechselkurs der Drachme ist auf Grund der bilateralen realen Wk-Indizes Griechenlands gegenüber seinen wichtigsten Handelspartnern und Konkurrenten berechnet worden. Die Gewichtung erfolgte dadurch, daß die Bedeutung jedes Landes als Handelspartner und Konkurrent Griechenlands auf sämtlichen Märkten berücksichtigt wurde. Die dabei verwendeten Gewichte sind aus: Europäische Wirtschaft, Nr. 22, S. 215, entnommen (feste Gewichte von 1980). Die bilateralen realen Wk-Indizes sind wiederum auf Grund der Formel:

$$\text{Realer Wk-Index} = \frac{\text{Verbraucherpreisindex Inland}}{\text{Verbraucherpreisindex Ausland}} \times \text{Nominaler Wk-Index}$$

berechnet worden. Quellen für Grunddaten: Für die Verbraucherpreisindices: IMF, International Financial Statistics, Yearbook 1985. Für die nominalen WK-Indices Bank of Greece, Monthly Statistical Bulletin, verschiedene Ausgaben.

Spalte (3): Quelle: Europäische Wirtschaft, Nr. 22, statistischer Anhang, Tabelle 8.

Spalte (4): Quelle: Eigene Berechnung aufgrund von: Europäische Wirtschaft, a.a.O. Die Gewichtung erfolgte aufgrund der Anteile der wichtigsten Handelspartner Griechenlands (BRD, Frankreich, Italien, USA, UK, Niederlande) am griechischen Export (feste Gewichte von 1980). Quelle für die Gewichte: Bank of Greece, Monthly Statistical Bulletin 1981.

Tabelle 5.16

Jährliche Änderungsraten der Importe, des effektiven realen Wechselkurses der Drachme und des realen BIP in Griechenland, 1973-1984 (in %).

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
Jahr	Volumen	Importe * Preise	Wert ** Effektiver realer Wechselkurs	Wachstum in Griechenland	Welthandels- preise	(2) - (6)
1973	26,3	20,7	47,7	0,5	23,5	-2,8
1974	-8,9	45,5	26,4	14,4	40,5	5,0
1975	-2,4	10,4	12,3	-7,9	9,0	1,4
1976	8,1	-2,4	10,9	-0,6	2,0	-4,4
1977	6,1	4,0	12,7	0,8	9,0	-5,0
1978	3,4	11,3	14,4	-2,9	10,0	1,3
1979	10,4	18,6	23,0	2,3	18,5	0,1
1980	-7,4	17,2	10,3	-4,2	20,0	-2,8
1981	-1,1	-10,6	-16,1	5,1	-1,0	-9,6
1982	12,3	2,6	11,9	3,0	-4,0	6,6
1983	3,3	-7,3	-3,6	-6,4	-4,5	-2,8

Spalten (1),(2),(3): Quelle: Eigene Berechnung aufgrund von: IMF, International Financial Statistics.

Spalte (4): Änderungsrate des gewogenen realen Wechselkurses vis-à-vis den wichtigsten Handelspartnern und Konkurrenten Griechenlands (BRD, USA, Frankreich, Italien, Vereinigtes Königreich, Niederlande, Belgien und Dänemark). Quelle: wie bei der Tabelle 5.15, Spalte (2).

Spalte (5): Quelle: Wie unter Tabelle 5.15, Spalte (3).

Spalte (6): Quelle: IMF, World Economic Outlook, 1984, 1980.

* Unit Value of Imports ausgedrückt in US-\$.
 ** Importwert ausgedrückt in US-\$.

Tabelle 5.17

Jährliche Änderungsraten der Exporte, des effektiven realen Wechselkurses der Drachme und des Wachstums in den Handelspartnern Griechenland, 1973-1984 (in %).

Jahr	(1) Volumen	(2) Exporte Preise ^{a)}	(3) Wert ^{b)}	(4) Effektiver realer Wechselkurs	(5) Wachstum in den Handels- partnern	(6) Welthandels- preise
1973	25,7	28,3	66,1	0,5	5,5	23,5
1974	9,9	33,0	40,4	14,4	1,0	40,5
1975	9,0	3,7	14,0	-7,9	-1,4	9,0
1976	15,4	-3,7	11,0	-0,6	5,0	2,0
1977	-1,7	8,8	7,0	0,8	3,1	9,0
1978	15,5	5,9	22,5	-2,9	3,6	10,0
1979	5,1	10,1	15,7	2,3	3,3	18,5
1980	10,9	20,2	33,2	-4,2	0,9	20,0
1981	-12,1	-8,3	-17,2	5,1	0,7	-1,0
1982	-4,0	2,8	-0,2	3,0	-0,7	-4,0
1983	18,5	-13,8	4,1	-6,4	1,7	-4,5

Quellen: Wie unter Tabelle 5.16.

a) Unit Value of Exports ausgedrückt in US-\$.
b) Exportwert ausgedrückt in US-\$.
c) Quelle für die Gewichte: siehe Tabelle 5.15, Spalte (4).

Tabelle 5.18

Zahlungsbilanz (in Mio. US-\$); jährliche Änderungsraten des realen BIP in Griechenland und im Ausland; jährliche Änderungsraten des nominellen BSP Griechenlands, der Kreditexpansion der Bank von Griechenland und des effektiven realen Wechselkurses der Drachme (in %); Einlagezinssatz (in %), 1962-1984.

Jahr	(1) Zahlungsbilanz	(2)		(3) Ausland	(4) nomin. BSP	(5) Kreditexpansion	(6) (4) - (5)	(7) Zinssatz	(8) Wechselkurs
		Griechenland	Wachstum						
1962	14,6	1,5		4,8	6,3	27,7	-21,4	4,78	-3,8
1963	16,3	10,1		4,0	11,7	23,6	-11,9	4,75	-0,8
1964	-72,8	8,3		5,8	12,2	32,1	-19,9	4,69	-2,1
1965	-86,3	9,4		4,8	13,7	19,7	-6,0	4,69	-0,3
1966	-49,2	6,1		4,1	11,2	20,3	-9,1	4,86	1,9
1967	-8,1	5,5		2,5	8,1	13,3	-5,2	5,20	-1,0
1968	-14,5	6,7		5,1	8,7	12,8	-4,1	5,20	-0,9
1969	-82,6	9,9		5,3	13,3	4,7	8,6	5,22	-1,2
1970	-4,6	8,0		3,5	12,1	8,1	4,0	5,23	-2,8
1971	102,2	7,1		3,4	11,1	13,9	-2,8	5,24	-4,3
1972	265,3	8,9		4,3	14,5	-12,7	27,2	5,26	-7,1
1973	-333,9	7,3		5,5	28,4	39,4	-11,0	6,37	0,5
1974	-469,8	-3,6		1,0	17,1	32,7	-15,6	9,15	14,4
1975	-351,7	6,0		-1,4	18,8	24,2	-5,4	8,84	-7,9
1976	-75,4	6,4		5,0	22,9	28,8	-5,9	7,86	-0,6
1977	-15,3	3,4		3,1	17,0	26,8	-9,8	7,44	0,8
1978	-135,2	6,7		3,6	20,1	21,1	-1,0	9,21	-2,9
1979	-99,6	3,7		3,3	23,3	13,8	9,5	11,38	2,3
1980	-625,3	1,6		0,9	20,1	24,2	-4,1	14,06	-4,2
1981	-890,6	-0,4		0,7	19,2	60,0	-40,8	14,08	5,1
1982	-1.276,0	0,0		-0,7	23,7	31,6	-7,9	14,10	3,0
1983	-1.299,0	0,3		1,7	18,8	3,9	14,9	14,12	-6,4
1984	-1.583,8	2,2		3,2	21,6	29,1	-7,3	15,21	-3,0

Spalte (1): Zahlungsbilanz bevor der Auslandsausleiherung der öffentlichen Hand (Regierung, öffentliche Unternehmungen, Zentralbank) und der Änderung in den Währungsreserven. Quelle: Eigene Zusammenstellung aufgrund von: Bank of Greece, Statistical Bulletin, verschiedene Ausgaben.

Spalten (2),(3): Quelle: Wie unter Tabelle 5.15, Spalten (3) und (4).

Spalte (4): Quelle: Eigene Berechnung aufgrund von: IMF, International Financial Statistics, Yearbook 1985.

Spalte (5): Kreditexpansion der Bank von Griechenland. Quelle: wie unter Spalte (4).

Spalte (7): Gewogener Durchschnitt des Spareinlagezinssatzes und des Zinssatzes für Termineinlagen von 6 Monaten bis 1 Jahr. Der Zinssatz bezieht sich auf den Jahresdurchschnitt. Quelle: Eigene Berechnung aufgrund von: Bank of Greece, Monthly Statistical Bulletin, verschiedene Ausgaben, wie unter Spalte (1).

Spalte (8): Siehe Tabelle 5.15, Spalte (2).

Tabelle 5.19

Jährliche Änderungsraten der Handelsbilanz Griechenlands mit den USA und des realen Dollarkurses der Drachme, 1973-1984, in %.

Jahr	(1) Handelsbilanz	(2) Dollarkurs
1973	226,6	10,2
1974	41,7	12,9
1975	-0,7	-2,7
1976	-4,3	-6,2
1977	-16,7	4,4
1978	16,1	4,9
1979	-1,1	6,1
1980	-23,2	-4,4
1981	-58,2	-13,3
1982	-50,3	-5,3
1983	78,6	-11,2
1984	-308,5	-11,8

Spalte (1): Das Minusvorzeichen bedeutet Abnahme des Defizits. Im Jahre 1984 wies die Handelsbilanz Griechenlands mit den USA Überschuß auf. Quelle: National Statistical Service of Greece, Statistical Yearbook of Greece, verschiedene Ausgaben.

Spalte (2): Zur Berechnungsweise und Quelle siehe Tabelle 5.15, Spalte (2).

Tabelle 5.20
Kurzfristiger und langfristiger Zinssatz in Griechenland, der EG und den USA, 1962-1983
(in %).

Griechenland			EG		USA	
Jahr	kurzfristige	langfristige	kurzfristige	langfristige	kurzfristige	langfristige
1962	8,0	(6,7)	n.a.	-	3,9	(-0,1) 5,5 (1,5) 2,8 (1,1) 3,9 (2,2)
1963	7,9	(4,7)	n.a.	-	4,0	(0,0) 5,5 (1,5) 3,2 (1,6) 4,0 (2,4)
1964	7,8	(5,6)	n.a.	-	4,6	(0,7) 6,0 (2,1) 3,6 (2,7) 4,1 (3,2)
1965	7,8	(3,2)	6,2	(1,6)	5,0	(1,0) 6,5 (2,5) 4,0 (1,8) 4,2 (2,0)
1966	8,0	(4,5)	7,4	(3,9)	5,7	(2,2) 6,9 (3,4) 4,9 (2,1) 1,7 (-1,1)
1967	8,5	(6,6)	7,4	(5,5)	4,9	(2,3) 6,6 (4,0) 4,3 (1,9) 4,9 (2,5)
1968	8,3	(7,5)	7,3	(6,5)	5,3	(2,0) 6,7 (3,4) 5,4 (1,3) 5,3 (0,8)
1969	8,0	(5,0)	7,1	(4,1)	7,1	(2,5) 7,5 (2,9) 6,7 (2,2) 6,2 (1,7)
1970	8,0	(4,8)	7,4	(4,2)	8,0	(3,0) 8,5 (3,5) 6,3 (1,8) 6,6 (2,1)
1971	8,0	(5,1)	7,5	(4,6)	6,3	(-0,4) 8,2 (1,5) 4,3 (-0,3) 5,7 (1,1)
1972	8,0	(4,5)	7,8	(4,3)	5,6	(-0,8) 7,9 (1,5) 4,2 (0,4) 5,6 (1,8)
1973	9,0	(-6,0)	10,4	(-4,6)	9,9	(1,3) 9,1 (0,5) 7,2 (1,4) 6,3 (0,5)
1974	11,8	(-11,8)	9,6	(-14,0)	12,2	(-1,9) 11,5 (-2,6) 7,9 (-2,2) 7,0 (-3,1)
1975	11,9	(-1,1)	9,0	(-0,4)	7,9	(-5,9) 10,8 (-3,0) 5,8 (-1,9) 7,0 (-0,7)
1976	11,5	(-2,1)	10,0	(-3,6)	9,4	(-1,5) 11,1 (0,2) 5,0 (-0,4) 6,8 (1,4)
1977	12,0	(0,2)	9,2	(-2,6)	8,3	(-1,4) 10,6 (0,9) 5,3 (-0,7) 6,8 (0,8)
1978	13,5	(0,6)	9,3	(-3,6)	7,8	(0,6) 10,2 (3,0) 7,4 (0,5) 7,9 (1,0)
1979	16,7	(0,2)	13,3	(-3,2)	10,4	(1,5) 11,0 (2,1) 10,1 (1,1) 8,7 (-0,3)
1980	21,0	(-1,1)	18,8	(-3,3)	13,4	(2,3) 12,8 (1,7) 11,6 (1,3) 10,8 (0,5)
1981	21,0	(-1,3)	17,7	(-4,6)	14,9	(4,8) 15,0 (4,9) 14,0 (5,1) 12,9 (4,0)
1982	20,0	(-1,1)	15,4	(-5,7)	13,3	(4,5) 14,0 (5,2) 10,6 (4,8) 12,2 (6,4)
1983	20,0	(0,9)	18,2	(-0,9)	10,9	(4,7) 12,2 (6,0) 8,7 (5,0) 10,8 (7,1)

Quelle: Für die nominalen Zinssätze: Kommission der EG, Europäische Wirtschaft, Nr. 22, Statistischer Anhang, Tabellen 38 und 39. Für die realen Zinssätze: Eigene Berechnung. Die Berechnung erfolgte durch Deflationierung der nominalen Zinssätze mit dem Preisdeflator des privaten Verbrauchs, der aus: Kommission der EG, a.a.O., Tabelle 18, entnommen ist.

1) In Klammern die realen Zinssätze (nominale Zinssätze deflationiert mit dem Preisdeflator des privaten Verbrauchs).

Tabelle 5.21

Wertschöpfungsstruktur der griechischen Industrie, 1973-1980 (in %).

Jahr	Arbeitskosten	Finanzielle Kosten	Andere Betriebs- ausgaben ^{a)}	Abschreibungen	Netto- profite	Gesamtwert- schöpfung
1973	31,5	9,5	29,7	9,5	19,9	100,0
1974	33,0	10,9	31,2	9,0	15,9	100,0
1975	39,0	11,4	28,9	14,2	6,5	100,0
1976	40,8	9,5	26,5	16,9	6,3	100,0
1977	42,7	11,1	28,0	13,6	4,6	100,0
1980	42,5	13,9	28,2	10,5	4,9	100,0

Quellen: 1) Arbeitskosten und Wertschöpfung: National Statistical Service of Greece, Annual Industrial Surveys.

2) Übrige Bestandteile der Wertschöpfung: Federation of Greek Industries, The State of Greek Industry in 1975, 1977, 1978, 1982.

a) Absatz- und Verwaltungsaufgaben.

Tabelle 5.22

Jährliche Veränderung der Kreditnachfrage des Inlandshandels in % des BIP, 1976-1983. Nomineller und realer Inlandshandelskreditzinssatz, in %, 1976-1983.

Jahr	(1)	(2)	(3)
	Kreditnachfrage	Kreditzinssatz Nomineller	Realer
1976	4,3	12,02	1,2
1977	4,4	12,54	0,0
1978	3,4	14,23	4,5
1979	3,0	16,95	3,2
1980	2,9	21,25	-9,1
1981	3,1	21,33	-2,9
1982	2,7	20,50	3,7
1983	3,7	20,50	-0,3

Spalte (1): Jährliche Veränderung der ausstehenden Bank- und Industriekredite an den Inlandshandel. Quelle: Eigene Berechnung. Quellen für Grunddaten: Für die ausstehenden Bankkredite an den Inlandshandel: Bank of Greece, Langfristige statistische Reihen der griechischen Wirtschaft, 1986, S. 76 (auf griechisch). Für die ausstehenden Industriekredite an den Inlandshandel: Federation of Greek Industries, The State of Greek Industry in 1984, S. 95 (auf griechisch).

Spalte (2): Gewogener Zinssatz der Bankkredite an den Inlandshandel und für Industriebetriebskapital. Quelle: Eigene Berechnung. Quelle für die Zinssätze: Bank of Greece, a.a.O., S. 80.

Spalte (3): Quelle: Eigene Berechnung. Deflationiert mit dem Preisindex des Großhandels von Industrieprodukten inländischer Herstellung, der aus: Bank of Greece, a.a.O., S. 47, entnommen ist.

Tabelle 5.23

Jährliche Veränderung der Spar- und Termineinlagen in % des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte, 1975-1984.
Realzinssatz für Spar- und Termineinlagen, in %, 1975-1984.

Jahr	(1) Realzinssatz	(2)	(3) Einlagen
1975	-4,6	-	10,7
1976	-5,4	-	10,0
1977	-4,7	-	10,0
1978	-3,4	-	11,3
1979	-7,6	-	8,4
1980	-10,8	-2,8	11,7
1981	-10,4	-3,6	16,9
1982	-6,9	-0,1	15,5
1983	-6,1	0,2	12,5
1984	-3,3	1,5	17,5

Spalte (1): Gewogener Durchschnitt des Spareinlagezinssatzes und des Zinssatzes für Termineinlage von 6 Monaten bis 1 Jahr. Deflationiert mit dem Verbraucherpreisindex. Quelle: Eigene Berechnung aufgrund von: Bank of Greece, Monthly Statistical Bulletin, verschiedene Ausgaben.

Spalte (2): Zinssatz der speziellen Termineinlagen (mit Frist über ein Jahr). Es handelt sich hierbei um den maximalen zulässigen Zinssatz. Deflationiert mit dem Verbraucherpreisindex. Quelle: Wie unter Spalte (1).

Spalte (3): Quelle: Wie unter Spalte (1).

Tabelle 5.24

Kapitalimport (Brutto) auf Grund der GV 2687/53¹, 1979-1984,
in Mio. US-\$.

1979	1980	1981	1982	1983	1984
19,9	74,0	31,6	37,1	16,3	10,6

Quelle: Bank of Greece, Monthly Statistical Bulletin 1986.

1) Er umfaßt Direktinvestitionen und Betriebskapital der Unternehmungen.

Tabelle 5.25

Zahlungen von Dividenden und Gewinnen ans Ausland, 1979-1984, in Mio. US-\$.

1979	1980	1981	1982	1983	1984
39,7	28,0	20,6	15,6	33,7	11,9

Quelle: Wie unter Tabelle 5.24.

LEBENS LAUF

- 1958 Geboren am 12.05.1958 als Sohn des Offiziers Panagiotis Haralabidis und seiner Ehefrau Despoina, Hausfrau.
- 1964-1970 Besuch der Volksschule in Thessaloniki und Athen, wo ich seit meinem 10. Lebensjahr gewohnt habe. Abschluß mit der Note "ausgezeichnet" 10.
- 1970-1976 Besuch des Gymnasiums in Athen. Abschluß im Juni 1976 mit der Gesamtnote "sehr gut" 17 9/13.
- 1976 Bestehen der Aufnahmeprüfung für das Wirtschaftsstudium an der Athener Universität.
- 1976-1980 Studium der Wirtschaftswissenschaften in Athen. Bestehen aller Jahresabschlußprüfungen mit der Note "sehr gut". Im zweiten und dritten Studienjahr Studienförderung durch die Stipendienstiftung des griechischen Staates. Studienabschluß am 8.12.1980 mit der Gesamtnote "sehr gut" 7,66. Seit 1976 Besuch der Deutschkurse des Goethe Instituts in Athen. Im Jahre 1978 habe ich das "Lower Certificate in English" der Universität Cambridge erhalten.
- 1981-1987 Im September 1981 Immatrikulation an der Universität München. Im November 1981 Zulassung zur Promotion und Aufnahme als Doktorand von Prof. Dr. Hans Möller. Besuch verschiedener Vorlesungen und Seminare. Ständige Beschäftigung mit der Dissertation.
- 1988 Abschluß der Promotion am 24. Februar 1988.



